Azionista Venditore
UniCredit S.p.A.

PROSPETTO

RELATIVO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA ED ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A. DI AZIONI ORDINARIE DI FINECOBANK S.P.A.

FINECO
THE NEW BANK

Coordinatori dell'Offerta Globale

UBS UniCredit Corporate & Investment Banking

Joint Bookrunners

UBS UniCredit Corporate & Investment Banking MEDIOBANCA

Responsabile del Collocamento

UniCredit Corporate & Investment Banking

Sponsor

MEDIOBANCA

L'Offerta Pubblica è parte di un'Offerta Globale di azioni ordinarie rivolta al pubblico indistinto in Italia ed un Collocamento Istituzionale riservato agli Investitori Qualificati in Italia e agli investitori istituzionali esteri, ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144A adottata in forza dello United States Securities Act del 1933.
Prospetto depositato presso la Consob in data 13 giugno 2014 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 13 giugno 2014, protocollo n. 0049859/14.
L'adempimento di pubblicazione del Prospetto non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.
Il Prospetto è disponibile presso la sede legale dell'Emittente in Milano, Piazza Durante n. 11 e sul sito internet dell'Emittente, www.fineco.it.

AVVERTENZA

L'Emittente - in quanto facente parte del Gruppo UniCredit alla Data del Prospetto e in quanto destinato a continuare a farne parte anche a seguito dell'ammissione a quotazione delle proprie azioni sul MTA - è soggetto alla disciplina dei gruppi bancari contenuta nel TUB e nelle Disposizioni di Vigilanza per le Banche finalizzata ad assicurare la stabilità e l'unitarietà di indirizzo delle società appartenenti allo stesso gruppo bancario (cfr. *infra*, Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9).

In tale contesto, UniCredit esercita nei confronti dell'Emittente funzioni di indirizzo, governo e controllo unitario, ai sensi degli artt. 60 e ss. del TUB, e attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e ss. del Codice Civile. L'esercizio di tale attività da parte di UniCredit si realizza, tra l'altro, tramite le azioni indicate alla Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo A.1.1 - Rischi connessi all'autonomia gestionale dell'Emittente derivanti dalla presenza di un'attività di direzione e coordinamento da parte di UniCredit e meglio descritte alla Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.1.

UniCredit esercita l'attività di direzione e coordinamento sulle società che appartengono al Gruppo UniCredit anche in base alle c.d. "Group Managerial Golden Rules" che definiscono i meccanismi di coordinamento manageriale di gruppo, alle c.d. "Global Rules: Global Policies e Global Operational Instructions" che disciplinano attività rilevanti per il rispetto della normativa e/o della gestione dei rischi e la c.d. "Global Policy" per la gestione delle operazioni con i soggetti in conflitto di interessi (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.1). Tale normativa interna, che risponde ai requisiti previsti dalla normativa applicabile ai gruppi bancari, ha subito in vista della quotazione delle azioni dell'Emittente alcuni affinamenti al fine di adeguarne le previsioni a specifici aspetti della normativa applicabile agli emittenti quotati. Più in particolare, è stata prevista: (i) la nomina di un Comitato Audit e Parti Correlate e di un Comitato Remunerazione e Nomine entrambi composti da tre amministratori indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XVI, Paragrafo 16.3); (ii) l'approvazione di una procedura relativa alle operazioni con parti correlate (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.3); e (iii) l'adozione di una politica di investimento della liquidità finalizzata a definire le modalità di impiego della medesima (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2). L'Emittente ritiene che gli affinamenti di cui sopra rispettino la normativa di vigilanza bancaria sui conglomerati finanziari applicabile al Gruppo UniCredit e, pertanto, non intende procedere ad adeguamenti o revoche in data successiva alla quotazione delle proprie azioni sul MTA.

L'Emittente intrattiene alla Data del Prospetto - e continuerà ad intrattenere anche a seguito dell'ammissione a quotazione delle proprie azioni sul MTA - una serie di rapporti di natura commerciale e finanziaria con UniCredit e con altre società appartenenti al gruppo a quest'ultima facente capo. In particolare, anche successivamente all'ammissione a quotazione, una parte sostanziale delle attività detenute dall'Emittente continuerà ad essere investita presso la propria controllante UniCredit secondo le politiche di investimento descritte alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2 (cfr. *infra*, Sezione Prima, Capitolo IV, Fattore di Rischio A.1.3). Inoltre, il marchio "Fineco" e alcuni marchi collegati attraverso cui l'Emittente opera risultano registrati in Italia a nome di UniCredit e saranno utilizzati dall'Emittente - insieme ad altri segni distintivi Fineco - su licenza (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo IV, Fattore di Rischio A.1.4, nonché Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.1).

Per quanto riguarda gli ulteriori rapporti in essere tra l'Emittente, UniCredit e/o le società appartenenti al Gruppo UniCredit, si segnalano: (i) l'attività di distribuzione e collocamento di prodotti finanziari; e (ii) prestazioni diverse (quali, ad esempio, la locazione e sublocazione di immobili, la concessione di garanzie fideiussorie e la prestazione di servizi da parte dell'Emittente a favore di società del Gruppo UniCredit) (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo IV, Fattore di Rischio A.1.2, nonché Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3).

Si segnala infine che: (i) la funzione di *compliance*, quella di *internal audit* e di *investor relation* dell'Emittente sono affidate in *outsourcing* a UniCredit e lo resteranno anche successivamente all'ammissione a quotazione delle azioni sul MTA; e (ii) alcuni dipendenti e dirigenti dell'Emittente, anche successivamente all'ammissione a quotazione delle azioni sul MTA, continueranno a beneficiare di specifici piani di incentivazione a breve e a lungo termine deliberati da UniCredit a vantaggio dei dipendenti delle società del Gruppo UniCredit, incluso l'Emittente (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6). Inoltre, i piani di incentivazione sono e continueranno ad essere generalmente correlati anche ai risultati conseguiti dal Gruppo UniCredit.

[PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

INDICE

AVVERTENZA **1**

DEFINIZIONI **13**

GLOSSARIO **19**

NOTA DI SINTESI **27**

SEZIONE PRIMA **49**

CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI **51**

1.1 Responsabili del Prospetto **51**

1.2 Dichiarazione di responsabilità **51**

CAPITOLO II - REVISORI LEGALI DEI CONTI **52**

2.1 Revisori dell'Emittente **52**

2.2 Informazioni sui rapporti con le società di revisione **52**

CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE **53**

3.1 Dati economici e patrimoniali selezionati **54**

3.1.1 Dati economici selezionati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011 e per i periodi di tre mesi al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 54

3.1.2 Dati patrimoniali selezionati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 59

3.1.3 Dati selezionati relativi a raccolta diretta e indiretta dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e per i periodi di tre mesi al 31 marzo 2014 e al 31 marzo 2013 65

3.1.4 Informazioni selezionate di rendiconto finanziario 69

3.2 Altre informazioni finanziarie **70**

3.2.1 Patrimonio di vigilanza e indicatori di solvibilità 70

3.2.2 Utile normalizzato 72

3.2.3 Dati selezionati per azione 73

3.2.4 Altre informazioni 73

CAPITOLO IV - FATTORI DI RISCHIO **77**

A. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE **77**

A.1 Rischi connessi ai rapporti tra l'Emittente, UniCredit e le società appartenenti al gruppo facente capo a quest'ultima 77

A.1.1 Rischi connessi all'autonomia gestionale dell'Emittente derivanti dalla presenza di un'attività di direzione e coordinamento da parte di UniCredit *77*

A.1.2 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate *78*

A.1.3 Rischi connessi all'impiego di una parte sostanziale dell'attivo presso UniCredit *82*

A.1.4 Utilizzo del marchio e di altri segni distintivi Fineco *84*

A.2 Rischi connessi alla gestione dei sistemi informativi 85

A.3 Rischi connessi all'impatto delle attuali incertezze del contesto macroeconomico 85

A.4 Rischi connessi alla volatilità dei mercati e all'impatto sui risultati dell'Emittente 86

A.5 Rischi connessi alla rete dei promotori finanziari dell'Emittente 87

A.5.1 Rischi connessi alla capacità di mantenere una rete di promotori finanziari con un elevato standard qualitativo *87*

A.5.2 Rischi connessi alla capacità di attrarre e trattenere promotori finanziari *87*

A.5.3 Rischi derivanti dall'insorgere di contenziosi connessi all'attività dei promotori finanziari *87*

A.5.4 Rischi relativi al danno reputazionale connesso alle frodi e al comportamento infedele o abusivo dei promotori finanziari *88*

A.6 Rischi connessi all'attività di *brokerage* 88

A.7 Rischi connessi all'affidamento in *outsourcing* di alcuni servizi rilevanti 89

A.8 Rischio relativo alla dipendenza da UniCredit per l'erogazione di servizi bancari di sportello 90

A.9 Rischi connessi all'offerta di prodotti e servizi 90

A.10 Rischi connessi alla dipendenza da alcune figure chiave 91

A.11 Rischi relativi all'andamento reddituale dell'Emittente 92

A.12 Rischi connessi all'attuazione della propria strategia 92

A.13 Rischi connessi all'adeguatezza patrimoniale 93

A.14 Rischi derivanti dallo svolgimento di attività di verifica della BCE su UniCredit 95

A.15 Rischio relativo al debito sovrano 96

A.16 Rischi connessi ad assunzioni e metodologie di valutazione delle attività e passività dell'Emittente 97

A.17 Rischi connessi all'incidenza dell'avviamento e delle attività immateriali 99

A.18 Rischi connessi allo svolgimento dell'attività bancaria e finanziaria: (i) rischio di liquidità; (ii) rischio di credito e di controparte; (iii) rischio di mercato; e (iv) rischio di tasso 100

A.19 Rischi operativi connessi all'attività svolta dall'Emittente 104

A.20 Rischi relativi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali 104

A.21 Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie 105

A.22 Rischi connessi ai contenziosi pendenti relativi all'Emittente 105

A.23 Rischi connessi alla distribuzione di dividendi 106

A.24 Rischi relativi alla proprietà intellettuale 106

A.25 Rischi connessi a stime previsionali e dichiarazioni di preminenza 107

B. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE OPERA 107

B.1 Rischi connessi alla concorrenza nel settore bancario e dell'*asset gathering* 107

B.2 Rischi connessi all'evoluzione della regolamentazione del settore bancario e finanziario e delle ulteriori normative cui l'Emittente è soggetto 108

B.3 Rischi connessi all'evoluzione della tassazione degli strumenti finanziari 109

C. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI 109

C.1 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse e all'impiego dei proventi dell'Offerta Globale 109

C.2 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente 110

C.3 Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla volatilità delle Azioni 110

C.4 Dati relativi all'Offerta Globale e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto 111

C.5 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Globale 111

C.6 Possibili effetti di diluizione del capitale dell'Emittente in relazione all'adozione di piani di *stock granting* 111

C.7 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione 112

CAPITOLO V - INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE 113

5.1 Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente 113

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente 113

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e numero di iscrizione 113

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente 113

5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale 113

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente 113

5.2 Investimenti 117

5.2.1 Investimenti effettuati negli ultimi tre esercizi 117

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione 118

5.2.3 Investimenti futuri 118

CAPITOLO VI - PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ 119

6.1 Principali attività dell'Emittente 119

6.1.1 Introduzione 119

6.1.2 Attività e prodotti dell'Emittente 121

6.1.3 Canali distributivi 137

6.1.4 Clientela e processi di marketing 147

6.1.5 Sistemi informativi 149

6.1.6 Struttura organizzativa dell'Emittente 152

6.1.7 Sistemi di controllo interno 156
6.1.8 Fattori chiave 162
6.1.9 Quadro normativo 164
6.1.10 Programmi futuri e strategie 176
6.1.11 Fenomeni di stagionalità 179
6.1.12 *Rating* dell'Emittente 179
6.2 Principali mercati e posizione competitiva 179
6.2.1 Evoluzione della ricchezza delle famiglie italiane 180
6.2.2 Impatto della digitalizzazione sul mercato dei servizi finanziari 183
6.2.3 Mercati relativi all'offerta di servizi dell'Emittente 185
6.3 Eventi straordinari 189
6.4 Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari 190
6.5 Fonti delle dichiarazioni dell'Emittente sulla propria posizione competitiva 190
CAPITOLO VII - STRUTTURA ORGANIZZATIVA 191
7.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente 191
7.2 Descrizione delle società controllate dall'Emittente 202
CAPITOLO VIII - IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI 203
8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste 203
8.1.1 Beni immobili in proprietà 203
8.1.2 Impianti e macchinari in proprietà 203
8.1.3 Beni in uso 203
8.2 Problematiche ambientali 205
CAPITOLO IX - RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA 206
9.1 Situazione finanziaria 207
9.1.1 Patrimonio di vigilanza, indicatori di solvibilità e grandi rischi 207
9.1.2 Analisi dell'andamento patrimoniale e finanziario 211
9.2 Gestione operativa 241
9.2.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente 241
9.2.2 Variazioni sostanziali dei ricavi netti 255
9.2.3 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente 291
9.3 Raccordo tra prospetto di conto economico riclassificato e schema di bilancio 294

CAPITOLO X - RISORSE FINANZIARIE 296

10.1 Risorse finanziarie dell'Emittente 296

10.2 Fonti e flussi di cassa dell'Emittente 298

10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente 300

10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie con ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente 306

10.5 Fonti previste di finanziamento 306

CAPITOLO XI - RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE 307

11.1 Attività di ricerca e sviluppo 307

11.2 Proprietà intellettuale 308

11.2.1 Marchi 308

11.2.2 Disegni e Modelli 309

11.2.3 Nomi di dominio 309

11.2.4 Altri titoli di proprietà intellettuale 310

CAPITOLO XII - INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE 311

12.1 Tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e prezzi di vendita dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla Data del Prospetto 311

12.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso 311

CAPITOLO XIII - PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI 312

CAPITOLO XIV - ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI 313

14.1 Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e i Principali Dirigenti 313

14.1.1 Consiglio di Amministrazione 313

14.1.2 Collegio Sindacale 330

14.1.3 Principali Dirigenti 335

14.2 Conflitti di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e dei Principali Dirigenti 337

CAPITOLO XV - REMUNERAZIONI E BENEFICI 339

15.1 Remunerazione e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste 339

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi 341

CAPITOLO XVI - PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 342

16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica ... 342

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dagli alti dirigenti con l'Emittente che prevedono indennità di fine rapporto ... 343

16.3 Comitato Audit e Parti Correlate e Comitato Remunerazione e Nomine ... 343

16.3.1 Comitato Audit e Parti Correlate ... 343

16.3.2 Comitato Remunerazione e Nomine ... 344

16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario ... 345

CAPITOLO XVII - DIPENDENTI ... 350

17.1 Numero dipendenti ... 350

17.2 Schemi assicurativi ... 350

17.3 Trattamenti di fine rapporto e versamenti a Fondi di Previdenza ... 350

17.4 Ricorso al Fondo di solidarietà ... 351

17.5 Partecipazioni azionarie ... 351

17.6 Piani di incentivazione ... 351

17.7 Altri accordi di partecipazione di dipendenti al capitale dell'Emittente ... 362

17.8 Sistemi premianti ... 362

17.9 Politiche retributive ... 362

CAPITOLO XVIII - PRINCIPALI AZIONISTI ... 364

18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente ... 364

18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti ... 364

18.3 Soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del TUF ... 364

18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente ... 364

CAPITOLO XIX - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ... 365

19.1 Rapporti infragruppo ... 365

19.1.1 Analisi dei rapporti infragruppo risultanti nei bilanci d'esercizio dell'Emittente ... 366

19.1.2 Impiego della liquidità dell'Emittente ... 384

19.1.3 Principali rapporti contrattuali in essere tra l'Emittente, UniCredit e/o le società appartenenti al Gruppo UniCredit ... 397

19.1.4 Ulteriori rapporti contrattuali, non significativi, in essere tra l'Emittente, UniCredit e/o le società appartenenti al Gruppo UniCredit ... 416

19.2 Operazioni con altre parti correlate ... 418

19.3 Procedura parti correlate ... 421

CAPITOLO XX - INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE 426

20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 427

20.1.1 Informazioni generali 430

20.1.2 Sintesi delle politiche contabili 431

20.1.3 Note esplicative 462

20.2 Relazioni di KPMG relative ai bilanci d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2012 e relazione della Società di Revisione relativa al bilancio d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2013 518

20.3 Informazioni finanziarie infrannuali al 31 marzo 2014 e 2013 525

20.3.1 Sintesi delle politiche contabili 529

20.3.2 Note esplicative 531

20.3.3 Relazione della Società di Revisione al bilancio intermedio abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 557

20.4 Informazioni finanziarie proforma 560

20.5 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati e all'esercizio in corso 560

20.6 Data delle ultime informazioni finanziarie 560

20.7 Politica dei dividendi 560

20.8 Procedimenti giudiziali e arbitrali 561

20.8.1 Contenziosi promossi dalla clientela, dai promotori finanziari e dai dipendenti dell'Emittente 561

20.8.2 Contenzioso e altri aspetti fiscali di rilievo 563

20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente 565

CAPITOLO XXI - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 566

21.1 Capitale sociale 566

21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato 566

21.1.2 Esistenza di strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale, precisazione del loro numero e descrizione delle loro caratteristiche principali 566

21.1.3 Azioni proprie e azioni detenute da società controllate 566

21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione 566

21.1.5 Diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o impegno all'aumento del capitale 566

21.1.6 Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali società del gruppo 566

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli esercizi passati ... 567

21.2 Atto costitutivo e statuto sociale ... 567

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente ... 567

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione, i componenti del Collegio Sindacale e il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ... 567

21.2.3 Diritti e privilegi connessi a ciascuna classe di azioni esistente ... 573

21.2.4 Disposizioni statutarie relative alla modifica dei diritti degli azionisti ... 574

21.2.5 Previsioni statutarie relative alle assemblee dell'Emittente ... 574

21.2.6 Previsioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente ... 575

21.2.7 Obblighi di comunicazioni al pubblico delle partecipazioni rilevanti ... 575

21.2.8 Modifica del capitale ... 576

CAPITOLO XXII - CONTRATTI IMPORTANTI ... 577

CAPITOLO XXIII - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI ... 578

23.1 Relazioni e pareri di esperti ... 578

23.2 Informazioni provenienti da terzi ... 578

CAPITOLO XXIV - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO ... 579

CAPITOLO XXV - INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI ... 580

SEZIONE SECONDA ... 581

CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI ... 583

1.1 Responsabili del Prospetto ... 583

1.2 Dichiarazione di responsabilità ... 583

CAPITOLO II - FATTORI DI RISCHIO ... 584

CAPITOLO III - INFORMAZIONI ESSENZIALI ... 585

3.1 Dichiarazione della Società relativa al capitale circolante ... 585

3.2 Fondi propri e indebitamento ... 585

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Globale ... 586

3.4 Ragioni dell'Offerta Globale e impiego dei proventi ... 587

CAPITOLO IV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE ... 588

4.1 Descrizione delle Azioni ... 588

4.2 Legislazione ai sensi della quale le Azioni sono state emesse ... 588

4.3 Caratteristiche delle Azioni ... 588

4.4 Valuta delle Azioni ... 588

4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio ... 588

4.6 Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni saranno offerte ... 589

4.7 Data prevista per l'emissione e la messa a disposizione delle Azioni ... 589

4.8 Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni ... 589

4.9 Esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni ... 589

4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate sulle Azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso ... 590

4.11 Regime fiscale ... 590

4.11.1 Definizioni ... 590

4.11.2 Regime fiscale relativo alle Azioni ... 590

CAPITOLO V - CONDIZIONI DELL'OFFERTA ... 612

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta Globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta Globale ... 612

5.1.1 Condizioni alle quali è subordinata l'Offerta Globale ... 612

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Globale ... 612

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta Globale e modalità di sottoscrizione ... 612

5.1.4 Revoca e sospensione dell'Offerta Globale ... 615

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso ... 616

5.1.6 Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione ... 616

5.1.7 Possibilità di ritirare e/o revocare la sottoscrizione ... 616

5.1.8 Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni ... 616

5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta Globale ... 617

5.1.10 Procedura per l'esercizio del diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di opzione e per il trattamento dei diritti di opzione non esercitati ... 617

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione ... 617

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati ... 617

5.2.2 Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5% ... 618

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione ... 619

5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni ... 622

5.2.5 Over Allotment e greenshoe ... 623

5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta ... 623

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore ... 623

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta ... 628

5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione ... 629

5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni della Società pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti, o persone ad essi affiliate ... 629

5.4 Collocamento, sottoscrizione e vendita ... 629

5.4.1 Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Globale ... 629

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario ... 629

5.4.3 Collocamento e garanzia ... 629

5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento ... 631

CAPITOLO VI - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE ... 632

6.1 Domanda di ammissione alla negoziazione ... 632

6.2 Altri mercati regolamentati ... 632

6.3 Altre operazioni ... 632

6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario ... 632

6.5 Stabilizzazione ... 632

CAPITOLO VII - POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA ... 633

7.1 Azionista venditore ... 633

7.2 Strumenti finanziari offerti ... 633

7.3 Accordi di *lock-up* ... 633

CAPITOLO VIII - SPESE LEGATE ALL'OFFERTA ... 635

CAPITOLO IX - DILUIZIONE ... 636

9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta Globale ... 636

9.2 Offerta destinata agli attuali azionisti ... 636

CAPITOLO X - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI ... 637

10.1 Soggetti che partecipano all'operazione ... 637

10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione ... 637

10.3 Pareri e relazioni redatte da esperti ... 637

10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti ... 637

DEFINIZIONI

Si riporta, di seguito, un elenco delle definizioni utilizzate all'interno del Prospetto. Tali definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per le definizioni sotto riportate, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

Attività di verifica della BCE	La generale attività di valutazione della solidità patrimoniale (c.d. *comprehensive assessment*) avviata dalla BCE nell'ottobre 2013, in considerazione dei poteri di vigilanza che la stessa BCE eserciterà, ai sensi del Regolamento MVU, a partire dal mese di novembre 2014.
Autorità di Vigilanza	Banca d'Italia, Consob, IVASS e/o ogni altra autorità e/o amministrazione indipendente a livello nazionale o comunitario, individualmente o congiuntamente considerate.
Azioni	Le massime n. 181.883.000 azioni ordinarie di Fineco, ciascuna del valore nominale di Euro 0,33, oggetto dell'Offerta Globale.
Azionista Venditore	UniCredit.
Banca d'Italia	Banca d'Italia, con sede in Roma, Via Nazionale n. 91.
BCE	La Banca Centrale Europea, il cui compito principale consiste nel preservare il potere d'acquisto, mantenendo così la stabilità dei prezzi nell'Area Euro. Quest'ultima comprende i 18 Paesi dell'Unione Europea che hanno introdotto la moneta unica a partire dal 1999.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Business Plan	Il *business plan* dell'Emittente relativo al periodo 2014 - 2018, approvato dalla Società il 15 aprile 2014.
CICR	Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio, il cui compito principale è quello di vigilare per tutelare il risparmio e l'esercizio della funzione creditizia. Ha sia funzioni deliberative per quanto riguarda l'indirizzo del credito e del risparmio, che funzioni normative. Le decisioni del CICR sono rese esecutive grazie al Ministero dell'Economia e delle Finanze e alla Banca d'Italia.
Codice Civile	Il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente integrato e modificato.
Codice delle Assicurazioni	Il D.lgs. 7 settembre 2005, n. 209, come successivamente integrato e modificato.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la *corporate governance*, vigente alla Data del Prospetto.
Collocamento Istituzionale	Offerta di massime n. 163.695.000 Azioni, corrispondenti al 90% dell'Offerta Globale, riservata a Investitori Istituzionali.

Collocatori	Le banche e le società di intermediazione mobiliare partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Consorzio per il Collocamento Istituzionale	Il consorzio di collocamento e garanzia del Collocamento Istituzionale.
Consorzio per l'Offerta Pubblica	Il consorzio di collocamento e garanzia dell'Offerta Pubblica.
Coordinatori dell'Offerta Globale	UBS e UniCredit Corporate & Investment Banking.
CRD IV	*Capital Requirements Directive IV*. Indica la Direttiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la Direttiva 2002/87/CE e abroga le Direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE.
CRR	*Capital Requirements Regulation*. Indica il Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il Regolamento (UE) n. 648/2012.
Data del Prospetto	La data di pubblicazione del Prospetto.
Disposizioni di Vigilanza per le Banche o Circolare n. 285	Le disposizioni di vigilanza per le banche emanate dalla Banca d'Italia con la Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, come successivamente modificate ed integrate.
EBA	L'Autorità Bancaria Europea (*European Banking Authority*) istituita con il Regolamento (CE) n. 1093/2010 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010.
Emittente o Fineco o Società	FinecoBank S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Durante n. 11.
Gruppo Bancario UniCredit	Il gruppo bancario "Gruppo UniCredit" composto dalla capogruppo UniCredit e dalle società da questa controllate ai sensi degli artt. 60 e 61 del Testo Unico Bancario, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari al n. 02008.1.
Gruppo UniCredit	UniCredit e le società dalla stessa controllate ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e dell'art. 93 del TUF.

IAS o IFRS	"*International Financial Reporting Standards*", che comprendono tutti gli "*International Accounting Standards*" (IAS), tutti gli "*International Financial Reporting Standards*" (IFRS) e tutte le interpretazioni dell'"*International Financial Reporting Interpretations Committee*" (IFRIC), precedentemente denominato "*Standing Interpretations Committee*" (SIC), adottati dall'Unione Europea.
Investitori Istituzionali	Congiuntamente, gli Investitori Qualificati e gli investitori istituzionali all'estero.
Investitori Qualificati	Gli investitori qualificati come definiti all'art. 34-*ter*, comma 1, lett. (b) del Regolamento Emittenti (fatta eccezione per (i) le persone fisiche che siano clienti professionali su richiesta ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari; (ii) le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi; (iii) gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi; e (iv) le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4, del D.lgs. 23 luglio 1996, n. 415).
Istruzioni di Borsa	Le Istruzioni al Regolamento di Borsa, vigenti alla Data del Prospetto.
Istruzioni di Vigilanza	Le Istruzioni di Vigilanza di cui alla Circolare di Banca d'Italia n. 229 del 21 aprile 1999 e successive modifiche e integrazioni.
IVASS	IVASS - Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni, con sede in Roma, Via del Quirinale n. 21.
Lotto Minimo	Il quantitativo minimo, pari a n. 1.000 Azioni, richiedibile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Lotto Minimo di Adesione Maggiorato	Il quantitativo minimo maggiorato, pari a n. 10.000 Azioni, richiedibile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Lotto Minimo per i Dipendenti e i Promotori	Il quantitativo minimo, pari a n. 1.000 Azioni, richiedibile dai Dipendenti e dai Promotori (così come definiti *infra* nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.1) nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
MiFID	La Direttiva 2004/39/CE.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche o Circolare n. 263	Le nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche emanate dalla Banca d'Italia con la Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, come successivamente modificate ed integrate.

Offerta ai Dipendenti e ai Promotori	L'offerta pubblica di vendita rivolta ai Dipendenti e ai Promotori (così come definiti *infra* nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.1) di un massimo di n. 3.463.000 Azioni, corrispondenti al 1,9% dell'Offerta Globale.
Offerta Globale	L'offerta globale di vendita da parte dell'Azionista Venditore di n. 181.883.000 Azioni, coordinata e diretta dai Coordinatori dell'Offerta Globale.
Offerta Pubblica	L'offerta pubblica di vendita di un minimo di n. 18.188.000 Azioni, corrispondenti al 10% dell'Offerta Globale, rivolta al pubblico indistinto in Italia e ai Dipendenti e ai Promotori (così come definiti *infra* nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.1).
Opzione *Greenshoe*	L'opzione concessa da UniCredit ai Coordinatori dell'Offerta Globale per l'acquisto, al Prezzo di Offerta, di ulteriori n. 27.283.000 Azioni, pari al 15% del numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta Globale da allocare presso i destinatari del Collocamento Istituzionale, ai fini dell'eventuale *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale.
Opzione di *Over Allotment* o *Over Allotment*	L'opzione concessa da UniCredit ai Coordinatori dell'Offerta Globale per prendere in prestito massime n. 27.283.000 azioni ordinarie dell'Emittente pari al 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale ai fini di una c.d. sovraallocazione (*over allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale.
PAM SA	Pioneer Asset Management S.A., con sede legale in 4 Rue Alphonse Weicker – 02721, Luxembourg.
Periodo di Offerta	Il periodo di adesione all'Offerta Pubblica compreso tra le ore 9.00 del 16 giugno 2014 e le ore 13.30 del 26 giugno 2014, salvo proroga o chiusura anticipata.
PIM SGR	Pioneer Investment Management SGRp.A., con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 1.
Prezzo di Offerta	Prezzo finale a cui verranno collocate le Azioni che sarà determinato secondo le modalità e i termini di cui alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.1 e comunicato al pubblico secondo le modalità e i termini di cui *infra* alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.2.
Prezzo Massimo	Prezzo massimo di collocamento delle Azioni, pari a Euro 4,4 per Azione, stabilito secondo le modalità indicate *infra* alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.1.
Principi Contabili Italiani	Le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci, come interpretate e integrate dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e dall'Organismo Italiano di Contabilità.

Prospetto	Il presente prospetto di sollecitazione e quotazione, redatto ai sensi del Regolamento (CE) n. 809/2004.
Regolamento (CE) n. 809/2004	Il Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, come successivamente modificato e integrato, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
Regolamento di Borsa	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana vigente alla Data del Prospetto.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.
Regolamento Intermediari	Il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 16190 in data 29 ottobre 2007 e successive modifiche e integrazioni.
Regolamento Mercati	Il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 16191 in data 29 ottobre 2007 e successive modifiche e integrazioni.
Regolamento MVU	Il Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla BCE compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi.
Regolamento Parti Correlate	Il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 in data 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni.
Responsabile del Collocamento	UniCredit Corporate & Investment Banking.
Sistema Monte Titoli	Il sistema di deposito accentrato, gestito da Monte Titoli.
Società di Revisione	Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale in Milano, Via Tortona n. 25.
Sponsor	Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A.
Statuto	Il testo di statuto di Fineco approvato dall'Assemblea dell'Emittente del 5 giugno 2014, che entrerà in vigore alla data dell'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario.
Testo Unico Bancario o TUB	Il D.lgs. 1° settembre 1993, n. 385 e successive modifiche e integrazioni.
Testo Unico della Finanza o TUF	Il D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni.

TUIR	Il D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi) e successive modifiche e integrazioni.
UBIS	UniCredit Business Integrated Solutions S.c.p.A.
UBS	UBS Limited, con sede legale in Londra (Regno Unito), 1 Finsbury Avenue EC2M 2PP.
UC Bank AG	UniCredit Bank AG, con sede legale in Monaco (Repubblica Federale di Germania), 1 Kardinal-Faulhaber-Strasse.
UniCredit	UniCredit S.p.A., con sede legale in Roma, Via Specchi n. 16.
UniCredit Corporate & Investment Banking	UniCredit Bank AG, succursale di Milano, con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 4.
Xelion	UniCredit Xelion Banca S.p.A., con sede legale in Milano, Via Pirelli n. 32, società successivamente fusa per incorporazione nell'Emittente con efficacia a far data dal 7 luglio 2008.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei termini tecnici utilizzati all'interno del Prospetto. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per i termini sopra riportati, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

Asset allocation	Ripartizione di un portafoglio di investimenti in differenti *asset class* e valute disponibili.
Asset class	Classe di attività finanziaria (ad un primo livello di analisi: azioni, obbligazioni, liquidità, quote di fondi comuni d'investimento, azioni di comparti SICAV e altro).
Asset gathering	Attività di raccolta del risparmio.
Asset Quality Review	Indica la fase dell'Attività di Verifica della BCE che ha come scopo principale quello di verificare la qualità degli attivi delle banche selezionate dalla stessa BCE.
***Asset under custody* o AuC o raccolta amministrata**	Il patrimonio complessivo della clientela custodito presso l'Emittente in regime di risparmio amministrato.
***Asset under management* o AuM o raccolta gestita**	Il patrimonio complessivo della clientela investito tramite l'Emittente in prodotti di risparmio gestito, assicurativo e previdenziale, preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti.
Assoreti	Associazione Nazionale delle Società di Collocamento di Prodotti Finanziari e di Servizi di Investimento, con sede legale in Roma, Via Sardegna n. 38.
ATM o bancomat	*Automated Teller Machine*. Apparecchiatura automatica per l'effettuazione di operazioni tra cui prelievo di contante, versamento di contante o assegni, richiesta di informazioni sul conto, bonifici, pagamento di utenze, ricariche telefoniche. Il terminale si attiva introducendo una carta di credito o di debito e digitando l'apposito codice di identificazione.
Back-office	Struttura dedicata alla lavorazione e all'esecuzione dei contratti e delle disposizioni dalla clientela.
Basilea II	Accordo internazionale, del gennaio 2001, sui requisiti patrimoniali delle banche, redatto dal Comitato di Basilea, istituito dai governatori delle Banche Centrali dei dieci Paesi più industrializzati (G10) alla fine del 1974. Tale accordo prevede, *inter alia*, che le banche dei Paesi aderenti accantonino quote di capitale proporzionali ai tipici rischi bancari assunti. Le misure adottate ai sensi di Basilea II sono state inoltre oggetto di revisione secondo gli accordi internazionali contenuti nel documento "Enhancements to the Basel II framework, Revisions to the Basel II market risk framework and Guidelines for computing capital for incremental risk in the trading book, July 2009" e recepiti, a livello nazionale, dalla Banca d'Italia.

Basilea III	Accordo internazionale, avviato nel 2009, di modifica di Basilea II, attuato con l'approvazione della CRD IV, del CRR e, in Italia, con l'approvazione delle Disposizioni di Vigilanza per le Banche.
***Basis point o* bp**	Unità di misura che equivale allo 0,01%.
Benchmark	Parametro di riferimento elaborato da soggetti terzi e di comune utilizzo, costruito in base a un profilo di rischio pre-determinato, cui fare riferimento per valutare la politica di investimento e il rendimento di un prodotto finanziario.
Broker online	Società che, mediante *internet*, offre servizi di esecuzione ordini per conto della clientela.
BRRD	Indica la Direttiva approvata dal Parlamento Europeo e dal Consiglio, rispettivamente in data 15 aprile e 6 maggio 2014, concernente l'istituzione di un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento (*Bank Recovery and Resolution Directive*).
Bund	Titoli di debito a medio lungo termine emessi dalla Repubblica Federale di Germania.
CAGR	Tasso di crescita composto medio annuo.
Clientela o clienti *affluent* o del segmento *affluent*	In base alla classificazione utilizzata dall'Emittente, include i clienti con TFA presso l'Emittente compreso tra Euro 50.000 ed Euro 500.000.
Clientela o clienti *private* o del segmento *private*	In base alla classificazione utilizzata dall'Emittente, include i clienti con TFA presso l'Emittente superiore a Euro 500.000.
Clientela o clienti *retail*	Investitori appartenenti al pubblico indistinto, ad eccezione della clientela istituzionale e della clientela *corporate*.
Certificate	Strumenti finanziari, diversi dai *covered warrant*, che replicano l'andamento di un'attività sottostante, di cui all'art. 2, comma 1, lett. (g) del TUF.
CFD (*Contract For Difference*)	Contratti finanziari differenziali di cui all'art. 1, comma 2, lett. (i) del TUF.
Common Equity Tier 1	La componente primaria di capitale secondo la normativa di Basilea III, rappresentata principalmente dal capitale ordinario versato, dalle relative riserve sovrapprezzo, dall'utile di periodo, dalle riserve, dal patrimonio di terzi (computabile entro determinati limiti) e da altre rettifiche regolamentari, così come previsto dal CRR e dalle Disposizioni di Vigilanza per le Banche (sia nel periodo transitorio sia a regime).

Common Equity Ratio* o *Common Equity Tier 1 Ratio o Ratio - Capitale primario di classe 1	È il coefficiente di solvibilità espresso dal rapporto tra il *Common Equity Tier 1* e i *Risk-Weighted Asset* calcolati sulla base della nuova normativa di Basilea III, in applicazione di quanto previsto dal CRR, dalla CRD IV e dalle Disposizioni di Vigilanza per le Banche.
Core Tier 1	Ai sensi delle Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche, applicabili fino al 31 dicembre 2013, era la componente principale del patrimonio regolamentare di una banca ed era rappresentato dal patrimonio di base al netto degli strumenti innovativi e non innovativi di capitale non computabili come *Core Tier 1*.
Cross-selling	Attività di *marketing* volta ad aumentare il valore e la soddisfazione del cliente che si realizza mettendo a disposizione dello stesso prodotti o servizi in qualche modo collegati con la scelta d'acquisto iniziale.
Comparto	Unità in cui è suddiviso un fondo di investimento o una SICAV multi-comparto, distinto dagli altri comparti per le caratteristiche della sua gestione.
Contact center	Struttura dedicata all'assistenza della clientela e all'esecuzione delle disposizioni ricevute dalla stessa telefonicamente o tramite canali telematici e al supporto della rete dei promotori finanziari.
Data center	Siti tecnici e strutture utilizzate dall'Emittente come centri per la conservazione e l'elaborazione dati.
Effetto mercato	Indica l'impatto positivo o negativo prodotto dall'andamento dei mercati sui prezzi degli strumenti finanziari e, conseguentemente, su alcuni valori la cui determinazione è influenzata dalla variazione degli strumenti finanziari (ad esempio, AuM e AuC).
Eseguito	La modalità attraverso la quale l'Emittente dà esecuzione nelle varie sedi di negoziazione agli ordini di acquisto o di vendita di prodotti finanziari. Ciascun ordine può essere processato in una o più esecuzioni in base alla liquidità disponibile sul mercato in quel determinato momento.
Fineco Center	Negozi finanziari con l'insegna dell'Emittente, distribuiti sul territorio nazionale, destinati all'attività svolta dai promotori finanziari e all'accoglienza diretta della clientela.

Fondi propri o patrimonio di vigilanza	I fondi propri di una banca sono costituiti da una serie di elementi (al netto degli elementi negativi da dedurre) classificati in base alla qualità patrimoniale e alla capacità di assorbimento delle perdite. Sino al 31 dicembre 2013, ai sensi della Circolare n. 263, i fondi propri erano denominati con il termine patrimonio di vigilanza ed erano costituiti, entro certi limiti, dal patrimonio di base e dal patrimonio supplementare. Dal 1° gennaio 2014, a seguito dell'entrata in vigore del CRR, i fondi propri di una banca sono costituiti dal capitale di classe 1 e dal capitale di classe 2.
Fondo comune di investimento	Patrimonio collettivo costituito dalle somme versate da una pluralità di partecipanti e investite, per quanto riguarda i fondi mobiliari, in strumenti finanziari. Ciascun partecipante detiene un numero di quote, tutte di uguale valore e con uguali diritti, proporzionale all'importo che ha versato in sottoscrizione. Il patrimonio del fondo costituisce un patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società che lo istituisce e/o che lo gestisce, da quello di ciascun partecipante, nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società.
Fondo di fondi	Un fondo comune di investimento aperto il cui patrimonio in gestione viene investito principalmente in quote di altri OICR.
Forex	*Foreign Exchange*, ovvero il mercato sul quale vengono scambiate le diverse valute.
Future	Contratto che obbliga il compratore/venditore ad acquisire/vendere un'attivitá/passivitá finanziaria ad una predeterminata data e prezzo. I contratti *future* contengono dettagli inerenti la qualità e la quantità dell'attivitá/passivitá finanziaria sottostante il contratto.
Guided product* e/o *service	Rispettivamente prodotti e/o servizi dell'Emittente costruiti investendo in OICR selezionati tra quelli distribuiti dall'Emittente per ciascuna *asset class* avendo riguardo ai differenti profili di rischio della clientela, offerti ai clienti di quest'ultimo nell'ambito del modello di architettura aperta guidata. Alla Data del Prospetto, rientrano nella categoria dei *guided product* il fondo di fondi multi-compartimentale "Core Series" e la polizza *Unit Linked* "Core Unit", mentre rientra nella categoria dei *guided service* il servizio di consulenza evoluta (in materia di investimenti) "Fineco Advice".
ICAAP	*Internal Capital Adequacy Assessment Process*, ovverosia il procedimento aziendale di determinazione del capitale complessivo ritenuto adeguato dall'intermediario per fronteggiare i rischi assunti.
Internalizzatore sistematico	Il soggetto che in modo organizzato, frequente e sistematico negozia per conto proprio, eseguendo gli ordini dei clienti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione (cfr. art. 1, comma 5-*ter*, del TUF).

Interest rate VaR La misura della massima perdita potenziale di valore economico che si può registrare in un giorno, determinata come differenza tra gli attivi e i passivi di bilancio opportunamente rivalutati tenendo conto dei flussi di cassa prospettici e considerando il peggiore scenario della curva dei tassi d'interesse osservati in un determinato periodo di osservazione.

Liquidity Coverage Ratio (LCR) È l'indicatore di liquidità a breve termine (30 giorni) introdotto dal Comitato di Basilea ed è pari al rapporto tra l'ammontare delle attività liquide di elevata qualità (*high quality liquidity assets*) ed il totale dei deflussi di cassa netti nei 30 giorni di calendario successivi. Tale indicatore dovrà essere pari, ai sensi del CRR, al 60% nel 2015, al 70% nel 2016, all'80% nel 2017 e al 100% nel 2018.

Loan to Deposit Ratio Indica il rapporto tra gli impieghi a favore della clientela e la raccolta diretta.

Marginazione Modalità di negoziazione che consente all'investitore di poter acquistare o vendere (allo scoperto) in leva, investendo soltanto una parte della liquidità necessaria.

MAV Pagamento Mediante Avviso. È una procedura interbancaria standardizzata di incasso mediante bollettino, utilizzata per i pagamenti di importo e scadenza predeterminati, con cui la banca del creditore invia un avviso mediante bollettino al debitore.

Modello di architettura aperta Modello di distribuzione/offerta di prodotti di risparmio gestito, assicurativo e previdenziale multi-marca, istituiti e gestiti da case d'investimento terze e selezionati dall'Emittente tramite un *team* interno tenendo conto, tra le altre cose, dell'identità della casa d'investimento e del *rating* di mercato.

Modello di architettura aperta guidata Modello di distribuzione/offerta di prodotti di risparmio gestito, assicurativo e previdenziale multi-marca, che associa all'offerta di prodotti istituiti e gestiti da case d'investimento terze e selezionati sulla base dell'identità della casa d'investimento e del *rating* di mercato l'offerta di *guided product* e *service*.

Morningstar Morningstar Inc. è una società specializzata nella ricerca indipendente sugli strumenti di investimento e in particolare nel confronto tra fondi comuni di investimento. Il Morningstar Rating è un metodo di calcolo dei *rating* di fondi comuni di investimento su base europea, adottato da Morningstar, che segue il sistema di classificazione in categorie Morningstar, tenendo conto dei rendimenti assoluti, del grado di rischio assunto dai gestori e dei costi, misurando la capacità del fondo di soddisfare le aspettative degli investitori. La metodologia Morningstar fa proprie le interpretazioni sviluppate in ambito accademico in tema di volatilità e distribuzione dei rendimenti e rappresenta uno strumento utile e di facile lettura per misurare la bravura di un gestore nel medio-lungo periodo.

Morningstar assegna 5 stelle al primo 10% dei fondi di ogni categoria, 4 stelle al 22,5% successivo, 3 stelle al 35% successivo, 2 stelle all'ulteriore 22,5% e 1 stella all'ultimo 10%. Per ulteriori informazioni www.morningstar.it.

Net Stable Funding Ratio	È l'indicatore di liquidità strutturale a 12 mesi introdotto dal Comitato di Basilea ed è pari al rapporto tra ammontare disponibile di provvista stabile e ammontare obbligatorio di provvista stabile.
OICR	Organismo di investimento collettivo del risparmio. La denominazione identifica i fondi comuni di investimento e le SICAV.
OTC o *over the counter*	Mercato mobiliare non regolamentato in cui gli operatori ammessi (non assoggettati ad alcuna disciplina specifica né all'autorizzazione di Autorità di Vigilanza) si incontrano al fine di collocare, scambiare o rimborsare valori mobiliari.
***Performance* o rendimento**	A seconda dei casi, rendimento dei prodotti finanziari ovvero, più in generale, andamento di un'attività.
Polizze *Unit Linked*	Contratto di assicurazione sulla vita o di capitalizzazione, in cui la prestazione erogata all'assicurato è collegata al valore delle quote di attività contenute in un fondo comune interno di investimento o di OICR. Per fondo interno si intende il "patrimonio separato" costituito dalla società assicurativa e gestito separatamente dalle altre attività della società stessa, in cui vanno a confluire i premi, al netto dei costi, versati dai contraenti.
Promotore finanziario o promotore	Soggetto a cui deve ricorrere una società di intermediazione mobiliare o una banca nel caso di offerta fuori sede di strumenti finanziari o di servizi di investimento. Il promotore finanziario può assumere la veste di dipendente, mandatario o agente di una società di intermediazione mobiliare o di una banca e deve essere iscritto in un apposito albo tenuto presso la Consob.
Pronti contro termine	Vendita con patto di riacquisto che si identifica nell'acquisto (o vendita) "a pronti" in contanti, contro la vendita (o l'acquisto) "a termine" di titoli dello stesso tipo.
Raccolta diretta	Per l'Emittente include le somme depositate nei conti correnti o nei conti deposito della clientela e le somme investite dalla clientela in operazioni di pronti contro termine.
Raccolta indiretta	Per l'Emittente corrisponde alla somma degli *asset under management* e degli *asset under custody* della propria clientela.
Raccolta netta	Differenza tra il TFA apportato all'Emittente dai clienti dello stesso (sotto forma di AuM e/o di AuC e/o di raccolta diretta) e il TFA trasferito dall'Emittente ai medesimi nel periodo considerato.
Rating	Valutazione della qualità di una società o delle sue emissioni di titoli di debito sulla base della solidità finanziaria della società stessa e delle sue prospettive. Tale valutazione viene eseguita da agenzie specializzate o dalla banca sulla base di modelli interni.

RAV	Ruoli Mediante Avviso. È un tipo di bollettino utilizzato dai concessionari che trattano la riscossione di somme iscritte a ruolo (*e.g.* sanzioni amministrative di natura pecuniaria, tasse sulle concessioni governative).
RID	Rapporto Interbancario Diretto. È un servizio di incasso crediti basato su un'autorizzazione continuativa conferita dal debitore alla propria banca di accettare gli ordini di addebito provenienti da un creditore.
Risk Management	Attività di identificazione, misurazione, valutazione, monitoraggio e gestione globale delle varie tipologie di rischio e delle relative coperture.
***RWA* o *Risk-Weighted Asset* o Attività di rischio ponderate**	È il valore ponderato per il rischio relativo alle attività in bilancio e fuori bilancio. A seconda della tipologia di attività, gli attivi bancari vengono ponderati attraverso fattori che rappresentano la loro rischiosità e il loro potenziale di *default* in modo da calcolare un indicatore di adeguatezza patrimoniale (l'ammontare minimo di capitale compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza e sui coefficienti prudenziali emanate dalla Banca d'Italia). L'Emittente adotta il metodo di calcolo dei requisiti patrimoniali c.d. standardizzato. Per ulteriori informazioni, si rinvia a: (i) le Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche, Titolo II (Requisiti Patrimoniali) Capitolo 2 (vigenti sino al 31 dicembre 2013); e (ii) la CRD IV, il CRR e le Disposizioni di Vigilanza per le Banche (efficaci a decorrere dal 1° gennaio 2014).
Servizi o attività di *banking*	La raccolta di risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito, di cui all'art. 10 del TUB, nonché i servizi bancari accessori resi alla propria clientela, meglio descritti *infra* nella Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.1.
Servizi o attività di *brokerage*	I servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti, di negoziazione in conto proprio e di ricezione e trasmissione di ordini, di cui all'art. 1, comma 5, lett. (a), (b) ed (e) del TUF, resi dall'Emittente, meglio descritti *infra* nella Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.2.
Servizi o attività di *investing*	I servizi di collocamento e distribuzione di prodotti finanziari presso la clientela dell'Emittente, nonché i servizi di consulenza in materia d'investimenti, di cui all'art. 1, comma 5, lett. (c), (c-*bis*) e (f) del TUF, resi dall'Emittente, meglio descritti *infra* nella Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.3.
SEPA	*Single Euro Payments Area.* Area unica dei pagamenti in Euro, nata il 1° gennaio 2008, costituita dai 28 Paesi dell'Unione Europea più Svizzera, Islanda, Liechtenstein, Norvegia, Principato di Monaco e San Marino. La SEPA è l'area unica in cui poter effettuare e ricevere pagamenti in Euro, sia all'interno dei confini nazionali che fra i Paesi che ne fanno parte, utilizzando un unico conto bancario ed un'unica carta, indipendentemente dal Paese europeo in cui ci si trova. La SEPA consente ai cittadini, imprese ed enti di ricevere ed eseguire pagamenti con condizioni di base, diritti ed obblighi omogenei tra i vari Paesi.

SICAV	Società di investimento a capitale variabile che raccoglie il proprio capitale tra i risparmiatori e lo investe nei mercati finanziari. Ogni SICAV può essere divisa in più comparti, ciascuno specializzato in un tipo di investimento (azionario od obbligazionario, etc.). La differenza con i fondi comuni di investimento consiste nella natura dello strumento finanziario che il risparmiatore sottoscrive: per il fondo si tratta di quote, per le SICAV di azioni.
Spread	Con questo termine di norma si indica la differenza tra due tassi di interesse, lo scarto tra le quotazioni denaro e lettera nelle contrattazioni in titoli o la maggiorazione che l'emittente di valori mobiliari riconosce in aggiunta ad un tasso di riferimento.
Telepass	Sistema di riscossione automatica del pedaggio autostradale.
Tier 1	È la parte del patrimonio di vigilanza delle banche costituita da elementi patrimoniali di elevata qualità sotto il profilo della capacità di assorbimento delle perdite. Sino al 31 dicembre 2013 era anche definita Patrimonio di Base ed era costituita principalmente da: (i) il capitale azionario; (ii) le riserve; (iii) gli strumenti innovativi e non innovativi di capitale (entro i limiti previsti dalla normativa allora vigente); e (iv) gli ulteriori elementi positivi e negativi, come definiti dalla Circolare n. 263. Dal 1° gennaio 2014, a seguito dell'entrata in vigore del CRR, tale parte del patrimonio di vigilanza è costituita dal *Common Equity Tier* 1 e dagli ulteriori elementi computabili ai sensi dell'art. 25 dello stesso CRR.
***Total financial asset* o TFA**	Nella definizione dell'Emittente, è la somma della raccolta diretta, degli *asset under management* e degli *asset under custody* di cui la clientela dell'Emittente è titolare.
Trading online* o *trading	Sistema o attività di commercio via *internet* che permette la negoziazione *online* di strumenti finanziari attraverso l'accesso a un sito *internet*.
USD	Dollaro statunitense.

NOTA DI SINTESI

La nota di sintesi fornisce le informazioni essenziali adeguatamente strutturate che devono essere fornite agli investitori per consentire loro di comprendere la natura e i rischi connessi all'Emittente e agli strumenti finanziari offerti.

La presente nota di sintesi (la "**Nota di Sintesi**") è costituita da una serie di elementi informativi obbligatori definiti "**Elementi**". Tali Elementi sono numerati nelle Sezioni da A ad E (A.1 - E.7).

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi ritenuti necessari per la relativa tipologia di strumenti finanziari e di emittente, pertanto potranno verificarsi dei salti di sequenza nella numerazione degli Elementi stessi.

È possibile che per alcuni Elementi non vi siano informazioni disponibili; in tal caso essi figureranno con la menzione "non applicabile", corredata da una breve descrizione dell'Elemento stesso.

I termini riportati con la lettera maiuscola hanno il significato loro attribuito nell'apposita Sezione "Definizioni" del Prospetto.

SEZIONE A - INTRODUZIONE E AVVERTENZE	
A.1	La presente Nota di Sintesi deve essere letta come un'introduzione al Prospetto. Qualsiasi decisione di investire nelle Azioni dovrebbe basarsi sull'esame da parte dell'investitore del Prospetto nella sua completezza. Qualora sia presentato un ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale degli Stati membri, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto prima dell'inizio del procedimento. La responsabilità civile incombe sulle persone che hanno presentato la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altre parti del Prospetto o non offra, se letta insieme con le altre parti del Prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire in tali Azioni.
A.2	L'Emittente non presta il suo consenso all'utilizzo del Prospetto da parte di intermediari finanziari terzi per la successiva rivendita ovvero per il collocamento finale delle Azioni.

SEZIONE B - EMITTENTE	
B.1	**Denominazione legale e commerciale dell'Emittente** L'Emittente è una banca costituita in forma di società per azioni denominata "FinecoBank Banca Fineco S.p.A." o in forma abbreviata "FinecoBank S.p.A.", ovvero "Banca Fineco S.p.A.", ovvero "Fineco Banca S.p.A.".

B.2	**Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera l'Emittente e suo Paese di costituzione** L'Emittente è costituito in Italia in forma di società per azioni e opera in base al diritto italiano. L'Emittente ha sede legale in Milano (MI), Piazza Durante n. 11, mentre la Direzione Generale è a Reggio Emilia (RE), Via Rivoluzione d'Ottobre n. 16. Il sito *internet* è www.fineco.it.
B.3	**Descrizione della natura delle operazioni correnti dell'Emittente e delle sue principali attività, e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o di servizi prestati e identificazione dei principali mercati in cui l'Emittente compete** *Natura delle operazioni correnti dell'Emittente e delle sue principali attività* L'Emittente è una banca diretta attiva in Italia nella prestazione integrata (c.d. *one stop solution*) ad una clientela *retail* di una gamma completa di prodotti e servizi bancari e di investimento offerti tramite una struttura multicanale che include la propria rete di promotori finanziari, il proprio sito *internet* e alcune applicazioni per dispositivi *mobile* sviluppate a tale scopo, supportata dal *contact center* e dalle filiali del Gruppo UniCredit. Alla Data del Prospetto, l'offerta di prodotti e servizi dell'Emittente includeva: (i) servizi bancari (c.d. *banking*), tra cui servizi di conto corrente e conto deposito, servizi di pagamento ed emissione di carte di debito, credito e prepagate; (ii) servizi di esecuzione ordini per conto dei clienti, negoziazione per conto proprio e ricezione e trasmissione di ordini, con un accesso diretto ai principali mercati azionari mondiali e la possibilità di negoziare in CFD (su valute, indici, azioni, obbligazioni e materie prime), *future*, opzioni, obbligazioni, ETF e *certificate* (c.d. *brokerage*); e (iii) servizi di collocamento e distribuzione di quasi 5.000 prodotti, tra fondi comuni d'investimento e comparti di SICAV gestiti da 64 primarie case d'investimento internazionali e italiane, prodotti assicurativi e previdenziali, nonché servizi di consulenza in materia di investimenti (c.d. *investing*). Al 31 marzo 2014, l'Emittente contava 916.649 clienti (897.581 clienti al 31 dicembre 2013, 855.177 clienti al 31 dicembre 2012 e 836.124 clienti al 31 dicembre 2011) e aveva *total financial asset* pari a Euro 45.607 milioni (Euro 43.607 milioni al 31 dicembre 2013, Euro 39.811 milioni al 31 dicembre 2012 e Euro 35.024 milioni al 31 dicembre 2011). Al 31 dicembre 2013, l'Emittente si posizionava al terzo posto in Italia per numero di promotori finanziari inclusi nella propria rete (2.438 professionisti, in crescita rispetto ai 2.317 del 31 dicembre 2012 e ai 2.305 del 31 dicembre 2011, cresciuti ulteriormente a 2.479 professionisti al 31 marzo 2014), *total financial asset* riferibili a clienti associati a un promotore finanziario (Euro 36.192 milioni, in crescita rispetto a Euro 32.514 milioni al 31 dicembre 2012 e a Euro 28.395 milioni al 31 dicembre 2011, cresciuti ulteriormente a Euro 37.885 milioni al 31 marzo 2014) e raccolta netta (pari a Euro 2.549 milioni nell'esercizio 2013, a Euro 1.985 milioni nell'esercizio 2012 e a Euro 2.133 milioni nell'esercizio 2011, nonché a Euro 947 milioni nel primo trimestre 2014, in aumento del 14,0% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2013)[1]; tale rete opera attraverso piattaforme operative funzionali ed efficienti,

[1] Fonte dati: Report Assoreti al 31 dicembre 2013.

	messe a disposizione dall'Emittente, e anche attraverso il supporto di Fineco Center (315 al 31 marzo 2014, 311 al 31 dicembre 2013, 298 al 31 dicembre 2012 e 285 al 31 dicembre 2011). L'accesso al canale *online* e al canale *mobile*, fortemente sinergici rispetto alla rete dei promotori finanziari, avviene attraverso piattaforme operative dedicate, che si distinguono per un'interfaccia grafica funzionale che ne agevola l'utilizzo. Al 31 dicembre 2013, l'Emittente, grazie alle sue piattaforme operative, è la banca *leader* in Italia in termini di volumi intermediati sul mercato azionario (con una quota di mercato al 31 dicembre 2013 pari al 22,98%[2]) ed è il primo *broker online* in Europa in termini di numero di ordini eseguiti sui mercati finanziari[3] (con un numero di eseguiti nell'esercizio 2013 pari a 22.090.734). Nel 2013, inoltre, l'Emittente ha ricevuto, nell'ambito dei *Global Finance Award* assegnati da *Global Finance*, mensile di finanza internazionale, il premio per miglior banca *online* in Italia e il premio per miglior piattaforma d'investimento in Europa. Nell'esercizio 2013 l'Emittente ha prodotto un margine di intermediazione di Euro 370.331 migliaia (Euro 409.781 migliaia nell'esercizio 2012 ed Euro 299.898 migliaia nell'esercizio 2011, nonché Euro 112.316 migliaia nel primo trimestre 2014 ed Euro 99.076 migliaia nel primo trimestre 2013) e ha registrato un utile netto di Euro 85.216 migliaia (Euro 125.467 migliaia nell'esercizio 2012 ed Euro 62.764 migliaia nell'esercizio 2011, nonché Euro 36.926 migliaia nel primo trimestre 2014 ed Euro 27.024 migliaia nel primo trimestre 2013) con un ROE del 23,58% (38,72% nell'esercizio 2012 e 19,82% nell'esercizio 2011, nonché 36,92% nel primo trimestre 2014 e 32,71% nel primo trimestre 2013). *Fattori chiave* Ad opinione dell'Emittente, le caratteristiche distintive dell'Emittente che ne costituiscono i principali fattori chiave sono le seguenti: (a) un modello di *business* integrato e completo; (b) l'eccellenza e la semplicità di utilizzo delle proprie piattaforme operative; (c) la completezza e la qualità dell'offerta nell'ambito dei servizi di *brokerage* e di *investing*; (d) la capillarità della rete di promotori finanziari e la sua totale integrazione nel modello di *business* dell'Emittente; (e) la capacità di acquisire e fidelizzare la clientela; (f) la diversificazione e la stabilità delle proprie fonti di ricavo; (g) l'elevata leva operativa; e (h) la capacità innovativa. *Posizionamento competitivo* L'Emittente opera nei segmenti del *banking*, del *brokerage* e dell'*investing*. Per quanto riguarda l'attività di *banking*, l'Emittente compete con le banche tradizionali e ha aumentato la propria quota sul mercato italiano dallo 0,84% del 31 dicembre 2011 allo 0,98% del 30 settembre 2013, grazie a una crescita della raccolta diretta più sostenuta rispetto a quella del settore[4].

[2] Fonte dati: Report Assosim al 31 dicembre 2013.

[3] Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

[4] Fonte dati: Banca d'Italia, sistema BASTRA dati su raccolta diretta.

	Per quanto riguarda l'attività di *brokerage,* l'Emittente si posiziona come *leader* di mercato in Italia in termini di volumi intermediati sul mercato azionario (con una quota di mercato al 31 dicembre 2013 pari al 22,98%[5]) e come primo *broker online* in Europa per numero di eseguiti nell'esercizio 2013, pari a 22.090.734[6]. Per quanto riguarda l'attività di *investing*, l'Emittente, al 31 dicembre 2013, era terzo in Italia per numero di promotori finanziari, *total financial asset* riferibili a clienti associati a tali promotori e raccolta netta. Nel triennio 2011-2013, l'Emittente ha consolidato il proprio posizionamento, incrementando la propria quota di mercato sia in termini di *asset under management*, con una quota del mercato italiano al 31 dicembre 2013 pari al 13,0%, sia in termini di raccolta netta complessiva, con una quota del mercato italiano al 31 dicembre 2013 pari al 15,4%[7].
B.4a	**Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l'Emittente e i settori in cui opera** A giudizio dell'Emittente, dalla chiusura dell'esercizio 2013 alla Data del Prospetto non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare – in positivo o in negativo – l'attività dell'Emittente.
B.5	**Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente e della posizione che esso vi occupa** L'Emittente fa parte del gruppo controllato da UniCredit, che alla Data del Prospetto detiene il 100% del capitale sociale dell'Emittente. Il Gruppo UniCredit costituisce un primario gruppo finanziario internazionale radicato in 17 Paesi, con presenza tramite uffici di rappresentanza e filiali in circa 50 mercati internazionali; vanta inoltre una posizione di primario rilievo in termini di numero di filiali in Italia e una presenza consolidata in alcune tra le aree geografiche più ricche dell'Europa Occidentale (quali Germania e Austria). Il portafoglio di attività del Gruppo UniCredit è diversificato per settori e aree geografiche - con una forte focalizzazione sulle attività di *commercial banking* - e ricomprende attività di intermediazione creditizia, gestione del risparmio (*asset management* e *private banking*), intermediazione nei mercati finanziari internazionali (*sales* & *trading*), *investment banking*, *leasing*, *factoring* e attività di *bancassurance* (ovvero la distribuzione di prodotti assicurativi attraverso le proprie filiali). All'interno del Gruppo UniCredit, l'Emittente rappresenta la società di riferimento per le attività di *asset gathering* e *trading online*. Fermo il rispetto: (i) delle responsabilità previste dalla normativa applicabile in capo agli organi societari delle singole entità che compongono il Gruppo UniCredit e ai membri che fanno parte di detti organi (quali ad esempio la responsabilità degli amministratori delle singole società per le scelte di gestione, che non possono subire deroghe) e (ii) dei rapporti gerarchici all'interno di ognuna di tali entità, UniCredit, in qualità di capogruppo, svolge il ruolo di indirizzo, coordinamento e controllo, nonché di referente in

[5] Fonte dati: Report Assosim al 31 dicembre 2013.

[6] Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

[7] Fonte dati: Report Assoreti al 31 dicembre 2013.

	materia di vigilanza, del Gruppo UniCredit nel suo complesso e delle singole entità che lo compongono, incluso l'Emittente. L'attività di direzione e coordinamento viene esercitata da UniCredit in ottemperanza, e nei limiti, di quanto previsto dal Testo Unico Bancario e dalle Disposizioni di Vigilanza per le Banche e si esplica, tra l'altro, attraverso le seguenti attività: (i) la formulazione di proposte all'Assemblea dei soci delle entità del gruppo di alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione e indicazione di alcune persone che, nell'ambito di posizioni manageriali chiave, siano portatrici di linee di indirizzo espresse dalla capogruppo; (ii) la formulazione di pareri non vincolanti circa il rispetto dei profili regolamentari in occasione di operazioni di carattere straordinario; (iii) la definizione e l'implementazione di un sistema manageriale/funzionale che definisce i meccanismi di coordinamento manageriale di gruppo, attribuendo ai responsabili delle funzioni nella capogruppo specifiche responsabilità e facoltà nei confronti delle corrispondenti funzioni delle società controllate, finalizzate ad assicurare coerenza, conformità e coordinamento dell'assetto di governo del gruppo; e (iv) la definizione, diramazione, implementazione e monitoraggio di disposizioni di gruppo volte a disciplinare attività rilevanti per il rispetto della normativa e/o per la gestione dei rischi nell'interesse della stabilità del gruppo, aventi ad oggetto, ad esempio: (a) la comunicazione di informazioni privilegiate; (b) la predisposizione delle informazioni finanziarie periodiche; (c) la redazione del *budget* e del piano strategico del gruppo; (d) il controllo di gestione e la comunicazione delle informazioni gestionali; (e) la struttura, composizione e remunerazione dei Consigli di Amministrazione; (f) le operazioni con parti correlate e soggetti collegati; (g) la scelta dei fornitori; e (h) il personale e la sua formazione. A tale riguardo, si evidenzia che le Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche attribuiscono alla capogruppo di un gruppo bancario il compito di esercitare sulle società del gruppo attività di verifica e di intervento, finalizzato ad assicurare coerenza tra la loro operatività e il c.d. RAF (*risk appetite framework*) di gruppo, ossia il sistema degli obiettivi di rischio del gruppo medesimo. Le aree di intervento della capogruppo sulle società del gruppo includono, *inter alia*: (i) l'adeguatezza patrimoniale; (ii) il contenimento del rischio; (iii) il governo societario; (iv) l'organizzazione amministrativo - contabile; (v) i controlli interni; e (vi) le politiche di remunerazione (cfr. Disposizioni di Vigilanza per le Banche). Alla Data del Prospetto l'Emittente non controlla, né direttamente né indirettamente, altre società.
B.6	**Azionisti che detengono una partecipazione rilevante nel capitale dell'Emittente** Alla Data del Prospetto il capitale sociale dell'Emittente è integralmente detenuto da UniCredit. Alla Data del Prospetto l'Emittente ha emesso esclusivamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie. Alla Data del Prospetto UniCredit esercita il controllo sull'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF, detenendo direttamente il 100% del capitale sociale dell'Emittente. Anche in caso di integrale collocamento delle Azioni e di esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, alla data di conclusione dell'Offerta Globale, UniCredit continuerà a detenere il controllo dell'Emittente mantenendo la partecipazione diretta al capitale sociale della Società pari al 65,5%. Alla Data del Prospetto non sussistono accordi che possano determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

B.7 **Informazioni finanziarie fondamentali sull'Emittente relative agli esercizi passati**

Si riportano di seguito i principali dati di conto economico dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia

CONTO ECONOMICO	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011	CAGR
Margine di interesse	180.278	243.469	133.602	(63.191)	-26,0%	109.867	82,2%	16,2%
Commissioni nette	166.736	143.611	155.127	23.125	16,1%	(11.516)	-7,4%	3,7%
Risultato negoziazione, coperture e fair value	28.281	28.069	24.891	212	0,8%	3.178	12,8%	6,6%
Saldo altri proventi e oneri	(4.964)	(5.368)	(13.722)	404	-7,5%	8.354	-60,9%	-39,9%
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**370.331**	**409.781**	**299.898**	**(39.450)**	**-9,6%**	**109.883**	**36,6%**	**11,1%**
Costi Operativi	(189.058)	(186.463)	(173.372)	(2.595)	1,4%	(13.091)	7,6%	4,4%
RISULTATO DI GESTIONE	**181.273**	**223.318**	**126.526**	**(42.045)**	**-18,8%**	**96.792**	**76,5%**	19,7%
Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	(3.275)	(2.852)	(2.794)	(423)	14,8%	(58)	2,1%	8,3%
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	**177.998**	**220.466**	**123.732**	**(42.468)**	**-19,3%**	**96.734**	**78,2%**	**19,9%**
Accantonamenti per rischi ed oneri	(16.059)	(18.356)	(17.381)	2.297	-12,5%	(975)	5,6%	-3,9%
Profitti netti da investimenti	(6)	(3)	94	(3)	100,0%	(97)	-103,2%	**n.c.**
RISULTATO LORDO	**161.933**	**202.107**	**106.445**	**(40.174)**	**-19,9%**	**95.662**	**89,9%**	**23,3%**
Imposte sul reddito di periodo	(76.717)	(76.640)	(43.681)	(77)	0,1%	(32.959)	75,5%	32,5%
UTILE (PERDITA DI PERIODO)	**85.216**	**125.467**	**62.764**	**(40.251)**	**-32,1%**	**62.703**	**99,9%**	**16,5%**

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 l'Emittente ha riportato un risultato d'esercizio pari a Euro 85.216 migliaia, in riduzione rispetto all'esercizio 2012 che aveva fatto registrare un risultato pari a Euro 125.467 migliaia.

Il decremento, pari a Euro 40.251 migliaia, è riconducibile all'effetto congiunto dei seguenti fattori: (i) minor contributo positivo del margine d'interesse nel 2013 rispetto all'esercizio precedente per Euro 63.191 migliaia; (ii) maggior contributo positivo delle commissioni nette che nell'esercizio 2013 aumentano di Euro 23.125 migliaia rispetto all'esercizio precedente; e (iii) incremento del *tax rate* per effetto dell'applicazione, per il solo periodo d'imposta 2013, dell'addizionale IRES dell'8,5% con conseguenti maggiori imposte sostenute nell'esercizio. In particolare, il decremento registrato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 dal contributo del margine d'interesse, influenzato principalmente dalle strategie di gestione della liquidità adottate dall'Emittente, è riconducibile sia alla riduzione dello *spread* creditizio riconosciuto all'Emittente da UniCredit nel 2013 rispetto al 2012, in ragione dell'evoluzione dei tassi di mercato, sui conti correnti, sia ai maggiori tassi d'interesse riconosciuti alla clientela sui depositi vincolati rispetto alla remunerazione ricevuta da UniCredit, al fine di mantenere la competitività del prodotto sul mercato, sia, infine, alla riduzione dello *spread* creditizio relativo alle operazioni di prestito titoli. Il margine commissionale, invece, nonostante la riduzione dei volumi dell'attività di *brokerage,* ha beneficiato della crescita della raccolta gestita.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 l'Emittente ha riportato un risultato d'esercizio pari a Euro 125.467 migliaia, in aumento rispetto all'esercizio 2011 che aveva fatto registrare un risultato pari a Euro 62.764 migliaia.

L'incremento, pari a Euro 62.703 migliaia, è sostanzialmente riconducibile al maggior contributo del margine d'interesse nell'esercizio 2012 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 per Euro 109.867 migliaia e riconducibile sia all'aumento dello *spread* creditizio riconosciuto all'Emittente da UniCredit nel 2012 rispetto al 2011, in ragione dell'evoluzione dei tassi di mercato, sui conti correnti e depositi vincolati, sia all'aumento degli interessi netti su operazioni di prestito titoli che, nel corso dell'esercizio 2012, hanno beneficiato della forbice particolarmente elevata creatasi fra lo *spread* pagato sulla raccolta e quello incassato sugli impieghi. La riduzione del contributo delle commissioni nette nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 rispetto all'esercizio 2011, pari Euro 11.516 migliaia, a fronte comunque di una

crescita della raccolta gestita, è da imputarsi principalmente a maggiori commissioni passive relative a operazioni di prestito titoli per effetto delle campagne commerciali proposte nel corso dell'esercizio 2012. Tale esercizio ha peraltro registrato un decremento del *tax rate* per effetto: (i) di minori interessi passivi indeducibili dal reddito d'impresa; (ii) dell'introduzione della deducibilità dal reddito d'impresa della quota IRAP calcolata sulla quota non dedotta dalla base imponibile IRAP riferita ai costi del personale; e (iii) della deducibilità dal reddito d'impresa di un importo corrispondente al rendimento nozionale riferibile all'immissione di nuovo capitale di rischio effettuato successivamente all'anno 2010.

I rapporti intrattenuti con UniCredit hanno determinato un effetto complessivo a conto economico di Euro 227.705 migliaia al 31 dicembre 2013 contro Euro 354.285 migliaia al 31 dicembre 2012 e Euro 231.741 migliaia al 31 dicembre 2011.

Si riportano di seguito i dati patrimoniali dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia

ATTIVO	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Cassa e disponibilità liquide	5	7	4	(2)	-28,57%	3	75,00%
Attività finanziarie di negoziazione	4.700	7.589	11.413	(2.889)	-38,07%	(3.824)	-33,51%
Crediti verso banche	16.330.912	17.271.573	16.282.014	(940.661)	-5,45%	989.559	6,08%
Crediti verso clientela	641.250	553.606	524.547	87.644	15,83%	29.059	5,54%
Investimenti finanziari	93.114	69.430	57.784	23.684	34,11%	11.646	20,15%
Coperture	179.265	73.745	78.290	105.520	143,09%	(4.545)	-5,81%
Attività materiali	10.772	8.700	9.362	2.072	23,82%	(662)	-7,07%
Avviamenti	89.602	89.602	89.602	-	n.c.	-	n.c.
Altre attività immateriali	8.014	8.177	8.718	(163)	-1,99%	(541)	-6,21%
Attività fiscali	67.934	46.299	46.018	21.635	46,73%	281	0,61%
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-	145	-	n.c.	(145)	n.c.
Altre attività	256.629	162.042	168.992	94.587	58,37%	(6.950)	-4,11%
Totale dell'attivo	**17.682.197**	**18.290.770**	**17.276.889**	**(608.573)**	**-3,33%**	**1.013.881**	**5,87%**

Valori in Euro migliaia

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Debiti verso banche	1.648.675	2.065.153	1.198.064	(416.478)	-20,17%	867.089	72,37%
Raccolta da clientela e titoli	15.054.820	15.339.334	15.279.318	(284.514)	-1,85%	60.016	0,39%
Passività finanziarie di negoziazione	2.301	7.177	3.630	(4.876)	-67,94%	3.547	97,71%
Coperture	178.574	73.251	75.423	105.323	143,78%	(2.172)	-2,88%
Fondi per rischi ed oneri	109.354	103.085	98.361	6.269	6,08%	4.724	4,80%
Passività fiscali	37.701	66.588	58.736	(28.887)	-43,38%	7.852	13,37%
Altre passività	231.623	188.714	186.117	42.909	22,74%	2.597	1,40%
Patrimonio	419.149	447.468	377.240	(28.319)	-6,33%	70.228	18,62%
- capitale e riserve	*329.719*	318.309	315.120	11.410	3,58%	3.189	1,01%
- riserve da valutazione attività finanziarie disponibili per la vendita	*641*	*285*	*(644)*	356	124,91%	929	-144,25%
- riserve da valutazione utili (perdite) attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	*3.573*	*3.407*	-	166	4,87%	3.407	n.c.
- utile netto	*85.216*	*125.467*	*62.764*	(40.251)	-32,08%	62.703	99,90%
Totale del passivo e del patrimonio netto	**17.682.197**	**18.290.770**	**17.276.889**	**(608.573)**	**-3,33%**	**1.013.881**	**5,87%**

Si rileva che una parte sostanziale dell'attivo dell'Emittente è impiegata presso la propria controllante UniCredit; in particolare l'attivo dell'Emittente impiegato presso UniCredit, o derivante da altri rapporti contrattuali con la stessa, era pari, al 31 dicembre 2013, a Euro 16.448.012 migliaia (pari al 93,02% del totale dell'attivo alla medesima data), al 31 dicembre 2012 a Euro 17.305.281 migliaia (pari al 94,61% del totale dell'attivo alla medesima data) e al 31 dicembre 2011 a Euro 16.601.956 migliaia (pari al 96,09% del totale dell'attivo alla medesima data).

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni relative al patrimonio di vigilanza e agli indicatori di solvibilità dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, calcolati in conformità alle Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche, in vigore alle rispettive date.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Patrimonio di base	316.008	251.095	237.733	64.913	25,9%	13.362	5,6%
Patrimonio supplementare	0	0	0	0	0,0%	0	0,0%
Patrimonio di terzo livello	0	0	0	0	0,0%	0	0,0%
Patrimonio di vigilanza	**316.008**	**251.095**	**237.733**	**64.913**	**25,9%**	**13.362**	**5,6%**
Rischio di credito e di controparte	85.913	93.646	44.937	(7.733)	-8,3%	48.709	108,4%
Rischio di mercato	3.335	3.379	5.664	(44)	-1,3%	(2.285)	-40,3%
Rischio operativo	64.912	58.515	46.703	6.397	10,9%	11.812	25,3%
Altri requisiti patrimoniali	52.288	59.524	108.764	(7.236)	-12,2%	(49.240)	-45,3%
Totale requisiti prudenziali	**206.448**	**215.064**	**206.068**	**(8.616)**	**-4,0%**	**8.996**	**4,4%**
Eccedenza/(Deficit) Patrimoniale	**109.560**	**36.031**	**31.665**	**73.529**	**204,1%**	**4.366**	**13,8%**
Attività di rischio ponderate	**2.580.595**	**2.688.301**	**2.575.852**	**(107.706)**	**-4,0%**	**112.449**	**4,4%**
Core Tier 1 ratio	**12,25%**	**9,34%**	**9,23%**	**2,91%**	**31,1%**	**0,11%**	**1,2%**
Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	**12,25%**	**9,34%**	**9,23%**	**2,91%**	**31,1%**	**0,11%**	**1,2%**
Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3/Attività di rischio ponderate (Ratio - Totale fondi propri)	**12,25%**	**9,34%**	**9,23%**	**2,91%**	**31,1%**	**0,11%**	**1,2%**
Attività di rischio ponderate/Totale Attivo	**14,59%**	**14,70%**	**14,91%**	**-0,11%**	**-0,75%**	**-0,21%**	**-1,41%**

Tali parametri soddisfano i requisiti previsti dalla Circolare n. 263. Per il calcolo del *Core Tier 1 ratio*, del *Tier 1 capital ratio*, del *Ratio - Totale fondi propri* e delle *Attività di rischio ponderate/Totale Attivo*, l'attivo ponderato è stato determinato come prodotto fra il totale dei requisiti prudenziali – determinati applicando le disposizioni di vigilanza Basilea II (metodo standardizzato) – e 12,5 (inverso del coefficiente minimo obbligatorio pari all'8%). Il requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi è calcolato utilizzando metodi avanzati validati da Banca d'Italia.

Si segnala tuttavia che l'applicazione in Italia del CRR e della CRD IV ha comportato in particolare, a partire dal 1° gennaio 2014, l'eliminazione su base individuale del limite più ampio di concentrazione dei rischi (40% del patrimonio di vigilanza rispetto al 25% del capitale ammissibile previsto dal CRR), l'eliminazione della riduzione dei requisiti patrimoniali (25%) concessa alle banche appartenenti ad un gruppo bancario, l'introduzione della riserva di conservazione del capitale e, a partire dal 1° gennaio 2018, l'introduzione dell'indice *leverage ratio* come requisito minimo Basilea III. In questo contesto l'Emittente ha proposto di destinare, fin da subito, una parte rilevante dell'utile 2013 ad incremento del valore delle riserve.

Si riportano di seguito le informazioni relative al rendiconto finanziario dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Cassa e Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	9.305.414	7.797.345	6.081.442
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	732.685	1.508.069	1.715.902
- di cui Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	*856.739*	*1.574.547*	*1.773.479*
- di cui Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	*(9.997)*	*(6.903)*	*(8.675)*
- di cui Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	*(114.058)*	*(59.575)*	*(48.902)*
Cassa e Disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	**10.038.099**	**9.305.414**	**7.797.345**

La liquidità di inizio e fine periodo include, oltre alla cassa e alle disponibilità liquide, gli investimenti finanziari netti a breve termine caratterizzati da un elevato grado di liquidità. Per quanto riguarda la dinamica dei flussi finanziari, a fronte di una sostanziale continuità dei flussi relativi alle attività di investimento che generano un assorbimento di liquidità non significativo in relazione agli acquisti di attività materiali e immateriali, la liquidità generata nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia una diminuzione in relazione, in particolare, all'attività operativa per l'effetto combinato di: (i) maggior liquidità generata dalle attività finanziarie in relazione alla riduzione degli impegni in coerenza con la riduzione delle passività interbancarie a termine e la vendita dei titoli obbligazionari emessi da UniCredit sottoscritti dall'Emittente nel 2011; e (ii) maggior assorbimento di liquidità delle passività finanziarie che, invece, nell'esercizio 2012 avevano generato liquidità in virtù della riduzione dell'esposizione sul mercato interbancario e del parziale riacquisto dei titoli obbligazionari emessi. Sulla dinamica dei flussi finanziari incide, inoltre, la distribuzione dei dividendi con maggior impatto nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 in relazione alla distribuzione dell'utile 2012.

La tabella seguente riporta, infine, le risorse finanziarie dell'Emittente, la cui composizione e andamento negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 riflette l'attività bancaria svolta. Tali risorse finanziarie sono costituite, infatti, oltre che dai mezzi propri, dalla raccolta diretta e, in misura inferiore, dalla raccolta sul mercato interbancario. L'Emittente non ha indebitamento finanziario.

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
DEBITI VERSO BANCHE	1.648.675	2.065.153	1.198.064	(416.478)	-20,2%	867.089	72,4%
DEBITI VERSO CLIENTELA (raccolta diretta)[1]	12.518.293	12.043.736	10.605.273	474.557	3,9%	1.438.463	13,6%
PATRIMONIO NETTO	419.148	447.468	377.240	(28.320)	-6,3%	70.228	18,6%
TOTALE	**14.586.116**	**14.556.357**	**12.180.577**	**29.759**	**0,2%**	**2.375.780**	**19,5%**

[1] Gli importi presentati nella voce "Debiti verso clientela (raccolta diretta)" sono tratti dai bilanci dell'Emittente e rideterminati sulla base di evidenze gestionali e non sono sottoposti a revisione contabile né a revisione contabile limitata

Si riportano di seguito i principali dati di conto economico dell'Emittente per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontati con i dati del periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia

CONTO ECONOMICO	01.01.2014 - 31.03.2014	01.01.2013 - 31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Margine di interesse	58.333	48.380	9.953	20,6%
Commissioni nette	47.718	41.169	6.549	15,9%
Risultato negoziazione, coperture e fair value	7.079	8.967	(1.888)	-21,1%
Saldo altri proventi e oneri	(814)	560	(1.374)	-245,4%
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**112.316**	**99.076**	**13.240**	**13,4%**
Costi Operativi	(50.830)	(51.182)	352	-0,7%
RISULTATO DI GESTIONE	**61.486**	**47.894**	**13.592**	**28,4%**
Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	(465)	(790)	325	-41,1%
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	**61.021**	**47.104**	**13.917**	**29,5%**
Accantonamenti per rischi ed oneri	(3.373)	(2.706)	(667)	24,6%
RISULTATO LORDO	**57.648**	**44.398**	**13.250**	**29,8%**
Imposte sul reddito di periodo	(20.722)	(17.374)	(3.348)	19,3%
UTILE (PERDITA DI PERIODO)	**36.926**	**27.024**	**9.902**	**36,6%**

Nel corso del periodo chiuso al 31 marzo 2014 l'Emittente ha riportato un risultato di periodo pari a Euro 36.926 migliaia, in aumento rispetto al corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013 che aveva fatto registrare un risultato pari a Euro 27.024 migliaia.

L'incremento, pari a Euro 9.902 migliaia (+36,6%), è riconducibile all'effetto congiunto dei seguenti fattori: (i) maggior contributo positivo del margine d'interesse per Euro 9.953 migliaia; (ii) maggior contributo positivo delle commissioni nette, che nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 aumentano di Euro 6.549 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente; (iii) minor contributo positivo del risultato netto delle attività di negoziazione, coperture e *fair value* per Euro 1.888 migliaia; e (iv) maggiori imposte in relazione anche al maggior risultato di periodo. In particolare, nel periodo chiuso al 31 marzo 2014, l'incremento registrato dal margine d'interesse, che è influenzato principalmente dalle strategie di gestione della liquidità adottate dall'Emittente, è riconducibile alla revisione, a partire dal 1° gennaio 2014, delle politiche d'investimento della liquidità dell'Emittente; sulla base di tale revisione è aumentata la quota parte della liquidità considerata strutturalmente stabile, che può pertanto essere impiegata a medio-lungo termine. A partire dal 1° gennaio 2014 sono stati modificati, inoltre, gli indici di riferimento per la determinazione del tasso di remunerazione dell'investimento presso UniCredit della raccolta diretta a vista da parte dell'Emittente, e ciò ha generato un incremento del rendimento degli investimenti della raccolta diretta a vista per l'Emittente (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2). Il margine commissionale, invece, ha beneficiato della crescita della raccolta gestita e del numero degli ordini eseguiti relativi all'attività di *brokerage*.

Al 31 marzo 2014 i rapporti intrattenuti con UniCredit hanno determinato un effetto complessivo a conto economico di Euro 66.724 migliaia (Euro 60.101 migliaia al 31 marzo 2013).

Si riportano di seguito i dati patrimoniali dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il 31 dicembre 2013.

Valori in Euro migliaia

ATTIVO	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Cassa e disponibilità liquide	7	5	2	40,00%
Attività finanziarie di negoziazione	8.405	4.700	3.705	78,83%
Crediti verso banche	17.084.534	16.330.912	753.622	4,61%
Crediti verso clientela	669.141	641.250	27.891	4,35%
Investimenti finanziari	93.934	93.114	820	0,88%
Coperture	130.687	179.265	(48.578)	-27,10%
Attività materiali	10.718	10.772	(54)	-0,50%
Avviamenti	89.602	89.602	-	n.c.
Altre attività immateriali	8.055	8.014	41	0,51%
Attività fiscali	48.420	67.934	(19.514)	-28,72%
Altre attività	170.281	256.629	(86.348)	-33,65%
Totale dell'attivo	**18.313.784**	**17.682.197**	**631.587**	**3,57%**

Valori in Euro migliaia

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Debiti verso banche	1.590.439	1.648.675	(58.236)	-3,53%
Raccolta da clientela e titoli	15.796.181	15.054.820	741.361	4,92%
Passività finanziarie di negoziazione	7.902	2.301	5.601	243,42%
Coperture	130.411	178.574	(48.163)	-26,97%
Fondi per rischi ed oneri	109.346	109.354	(8)	-0,01%
Passività fiscali	38.770	37.701	1.069	2,84%
Altre passività	184.969	231.623	(46.654)	-20,14%
Patrimonio	455.766	419.149	36.617	8,74%
- capitale e riserve	*414.934*	*329.719*	85.215	25,84%
- riserve da valutazione attività finanziarie disponibili per la vendita	*1.150*	*641*	509	79,41%
- riserve da valutazione utili (perdite) attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	*2.756*	*3.573*	(817)	-22,87%
- utile netto	*36.926*	*85.216*	(48.290)	-56,67%
Totale del passivo e del patrimonio netto	**18.313.784**	**17.682.197**	**631.587**	**3,57%**

L'attivo dell'Emittente impiegato presso UniCredit, o derivante da altri rapporti contrattuali con la stessa, era pari, al 31 marzo 2014, a Euro 17.168.969 migliaia (pari al 93,75% dell'attivo totale dell'Emittente alla medesima data) rispetto a Euro 16.448.012 migliaia al 31 dicembre 2013 (pari al 93,02% del totale dell'attivo alla medesima data).

In particolare, si evidenzia che sino al 31 marzo 2014 l'Emittente impiegava la totalità della propria raccolta diretta presso UniCredit. Al 31 dicembre 2013 la raccolta diretta dell'Emittente investita presso UniCredit era pari a Euro 12.518.239 migliaia, mentre alla data del 31 marzo 2014 la stessa era pari a Euro 13.250.945 migliaia.

A partire dal 1° aprile 2014, l'Emittente ha impiegato la liquidità riveniente dalla raccolta diretta a vista in conformità alle nuove politiche di investimento della liquidità (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2). Al 30 aprile 2014 (data alla quale l'investimento della liquidità può ritenersi implementato in linea con le nuove politiche in vigore a partire dal 1° aprile 2014) l'attivo dell'Emittente impiegato presso UniCredit, o derivante da altri rapporti contrattuali con la stessa, era pari a Euro 15.741.600 migliaia (pari all'84,97% dell'attivo totale dell'Emittente alla medesima data). In particolare, la raccolta diretta dell'Emittente investita presso UniCredit era pari a Euro 11.620.060 migliaia ed era impiegata nel seguente modo:

(i) per quanto riguarda la componente "Non Core" della raccolta diretta a vista (caratterizzata da una minore persistenza/stabilità rispetto alla componente "Core"), Euro 1.079.205 migliaia, erano depositati in conti correnti interbancari dedicati tra l'Emittente e UniCredit, differenziati per valuta;

(ii) per quanto riguarda la componente "Core" pari a complessivi Euro 8.580.505 migliaia:

- Euro 7.830.505 migliaia erano investiti in titoli UniCredit con scadenze da 2 anni e 10 mesi a 7 anni e 6 mesi;
- Euro 750.000 migliaia erano investiti in obbligazioni UniCredit (con scadenza 31 dicembre 2017);

(iii) per quanto riguarda la raccolta diretta a termine, Euro 1.960.349 migliaia erano impiegati presso UniCredit attraverso depositi con scadenze commisurate a quelle dei vincoli costituiti dalla clientela sui propri depositi.

Nella tabella che segue sono riportati i Fondi propri dell'Emittente e gli indicatori di solvibilità al 31 marzo 2014[8], calcolati in conformità alle disposizioni del CRR e della Circolare n. 285, applicando il regime transitorio (c.d. *phase in*).

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014
Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1)	316.295
Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 – AT1)	-
Capitale di classe 2 (TIER 2 – T2)	-
Totale Fondi Propri	**316.295**
Ratio - Capitale Primario di classe 1	**16%**
Ratio - Totale fondi propri	**16%**
Attività di rischio ponderate/Totale Attivo	**11%**

Per il calcolo del *Ratio - Capitale primario di classe 1*, del *Ratio – Totale fondi propri* e delle *Attività di rischio ponderate/Totale Attivo* al 31 marzo 2014, l'attivo ponderato è stato determinato come prodotto fra il totale dei requisiti prudenziali - determinati applicando le vigenti disposizioni di vigilanza Basilea III (metodo standardizzato) - e 12,5 (inverso del coefficiente minimo obbligatorio pari all'8%). Il requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi è calcolato utilizzando metodi avanzati validati da Banca d'Italia.

Nella tabella che segue sono riportati i livelli minimi dei coefficienti di vigilanza richiesti dalla normativa attualmente in vigore (CRR).

Coefficiente di vigilanza	**Requisito minimo**
Ratio - Capitale primario di classe 1	4,5%
Ratio - Capitale di classe 1	6% (5,5% nel 2014)
Ratio - Totale fondi propri	8%

In aggiunta a tali requisiti patrimoniali, la Circolare n. 285, con la quale Banca d'Italia, per quanto di propria competenza, ha dato attuazione al CRR e alla CRD IV, richiede che le banche costituiscano, a livello individuale, una riserva di conservazione del capitale (*capital conservation buffer*) pari allo 0,625% dell'esposizione complessiva al rischio (1,25% a partire dal 1° gennaio 2017, 1,875% dal 1° gennaio 2018 e 2,5% a far data dal 1° gennaio 2019). Tale riserva di capitale deve essere costituita da elementi computabili nel capitale primario di classe 1.

[8] Si segnala che la prima segnalazione all'Autorità di Vigilanza, secondo le nuove norme di Basilea III (CRD IV - CRR), dovrà essere resa entro il 30 giugno 2014; pertanto le grandezze e gli indicatori di solvibilità esposti nel presente Prospetto e nella tabella che segue potrebbero essere oggetto di modifica.

Si riportano di seguito le informazioni relative al rendiconto finanziario dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il corrispondente periodo al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	**01.01.2014 - 31.03.2014**	**01.01.2013 - 31.03.2013**
Cassa e Disponibilità liquide all'inizio del periodo	10.038.099	9.305.414
Liquidità totale netta generata/assorbita nel periodo	1.324.422	255.694
- di cui Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	*1.326.315*	*256.886*
- di cui Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	*(1.893)*	*(1.192)*
- di cui Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	-	-
Cassa e Disponibilità liquide: effetto della variazione cambi	*695*	*8.934*
Cassa e Disponibilità liquide alla chiusura del periodo	**11.363.216**	**9.570.042**

La liquidità di inizio e fine periodo include, oltre alla cassa e alle disponibilità liquide, gli investimenti finanziari netti a breve termine caratterizzati da un elevato grado di liquidità. Per quanto riguarda la dinamica dei flussi finanziari, a fronte di una sostanziale continuità dei flussi relativi alle attività di investimento che generano un assorbimento di liquidità non significativo in relazione agli acquisti di attività materiali e immateriali, la liquidità generata nel periodo chiuso al 31 marzo 2014 evidenzia un incremento in relazione, in particolare, all'attività operativa per l'effetto combinato di: (i) maggior liquidità generata dalle attività finanziarie in relazione alla riduzione degli impieghi in coerenza con la riduzione delle passività interbancarie a termine; e (ii) maggior liquidità generata dalle passività finanziarie in relazione all'incremento della raccolta da clientela.

La tabella seguente riporta, infine, le risorse finanziarie dell'Emittente al 31 marzo 2014, la cui composizione e andamento riflette l'attività bancaria svolta. Tali risorse finanziarie sono costituite, infatti, oltre che dai mezzi propri, dalla raccolta diretta da clientela e, in misura inferiore, dalla raccolta sul mercato interbancario. L'Emittente non ha indebitamento finanziario.

Valori in Euro migliaia	**31.03.2014**	**31.12.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
DEBITI VERSO BANCHE	1.590.439	1.648.675	(58.236)	-3,5%
DEBITI VERSO CLIENTELA (raccolta diretta)[1]	13.250.945	12.518.293	732.652	5,9%
PATRIMONIO NETTO	455.766	419.148	36.618	8,7%
TOTALE	**15.297.150**	**14.586.116**	**711.034**	**4,9%**

[1] Gli importi presentati nella voce "Debiti verso clientela (raccolta diretta)" sono tratti dai bilanci dell'Emittente e rideterminati sulla base di evidenze gestionali e non sono sottoposti a revisione contabile né a revisione contabile limitata

B.8 Informazioni finanziarie proforma

Non applicabile.

B.9 Previsione o stima degli utili

Non applicabile.

B.10 Rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Non applicabile.

B.11	**Capitale circolante dell'Emittente** L'Emittente ritiene che il capitale circolante di cui dispone alla Data del Prospetto, inteso quale cassa e altre risorse liquide disponibili, sia sufficiente per i propri fabbisogni finanziari e di liquidità correnti, intendendosi per tali quelli relativi ai dodici mesi successivi alla Data del Prospetto.

SEZIONE C - STRUMENTI FINANZIARI	
C.1	**Descrizione del tipo delle Azioni** Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono rappresentate da n. 181.883.000 azioni ordinarie dell'Emittente del valore nominale di Euro 0,33 ciascuna, pari al 30% del capitale sociale dell'Emittente, messe a disposizione dall'Azionista Venditore. Nell'ambito dell'Offerta Globale, formano oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 18.188.000 Azioni, pari al 10% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale. Le Azioni hanno il codice ISIN IT 0000072170.
C.2	**Valuta di emissione delle Azioni** Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono denominate in Euro.
C.3	**Capitale sociale sottoscritto e versato** Alla Data del Prospetto il capitale sociale interamente sottoscritto e versato dell'Emittente è pari ad Euro 200.070.430,89, suddiviso in n. 606.274.033 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,33 ciascuna.
C.4	**Descrizione dei diritti connessi alle azioni** Tutte le azioni della Società (ivi incluse le Azioni poste in vendita nell'ambito dell'Offerta Globale) hanno le stesse caratteristiche (ivi inclusa la medesima data di godimento) e attribuiscono i medesimi diritti. Ogni azione ordinaria attribuisce il diritto ad un voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dallo Statuto. Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, gli utili netti accertati, risultanti dal bilancio approvato dall'Assemblea degli azionisti, previa deduzione della quota da imputarsi a riserva legale, sono destinati secondo quanto deliberato dalla stessa Assemblea. Il diritto alla percezione del dividendo non esercitato entro i cinque anni successivi al giorno in cui esso fosse divenuto esigibile è prescritto a favore della Società, con imputazione del controvalore al fondo di riserva. Alla Data del Prospetto non esistono altre categorie di azioni diverse da quelle ordinarie.

C.5	**Descrizioni di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni** Le Azioni sono nominative e liberamente trasferibili ai sensi di legge o di Statuto. UniCredit assumerà, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, alcuni impegni di *lock-up*. I medesimi impegni saranno assunti, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, dalla Società.
C.6	**Eventuali domande di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato** La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni sul MTA. Borsa Italiana, con provvedimento n. 7890 del 12 giugno 2014, ha disposto l'ammissione alle negoziazioni sul MTA. La data di inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito dell'Offerta Globale. Alla Data del Prospetto le azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato.
C.7	**Descrizione della politica dei dividendi** L'Emittente ha deliberato: (i) con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, la distribuzione di un dividendo pari a Euro 0,09744 per ciascuna azione ordinaria (per complessivi Euro 59.075.341,78); (ii) con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, la distribuzione di un dividendo pari a Euro 0,1845 per ciascuna azione ordinaria (per complessivi Euro 111.857.559,09); (iii) con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, la distribuzione di un dividendo pari a Euro 0,033 per ciascuna azione ordinaria (per complessivi Euro 20.007.043,09). L'Emittente non ha adottato una politica di dividendi. La distribuzione dei dividendi da parte dell'Emittente negli esercizi futuri terrà in considerazione i risultati conseguiti, il generale andamento della gestione, i piani di sviluppo predisposti dal *management* e i requisiti patrimoniali regolamentari rilevanti per la Società.

SEZIONE D - RISCHI	
	Si riportano di seguito i fattori di rischio relativi all'attività dell'Emittente, al settore in cui opera ed agli strumenti finanziari offerti.
D.1	**FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE OPERA** **Rischi connessi ai rapporti tra l'Emittente, UniCredit e le società appartenenti al gruppo facente capo a quest'ultima** *(1) Rischi connessi all'autonomia gestionale dell'Emittente derivanti dalla presenza di un'attività di direzione e coordinamento da parte di UniCredit* *(2) Rischi connessi ai rapporti con parti correlate* *(3) Rischi connessi all'impiego di una parte sostanziale dell'attivo presso UniCredit* *(4) Utilizzo del marchio e di altri segni distintivi Fineco* **Rischi connessi alla gestione dei sistemi informativi** **Rischi connessi all'impatto delle attuali incertezze del contesto macroeconomico** **Rischi connessi alla volatilità dei mercati e all'impatto sui risultati dell'Emittente** **Rischi connessi alla rete dei promotori finanziari dell'Emittente** *(1) Rischi connessi alla capacità di mantenere una rete di promotori finanziari con un elevato standard qualitativo* *(2) Rischi connessi alla capacità di attrarre e trattenere promotori finanziari* *(3) Rischi derivanti dall'insorgere di contenziosi connessi all'attività dei promotori finanziari* *(4) Rischi relativi al danno reputazionale connesso alle frodi e al comportamento infedele o abusivo dei promotori finanziari* **Rischi connessi all'attività di *brokerage*** **Rischi connessi all'affidamento in *outsourcing* di alcuni servizi rilevanti** **Rischio relativo alla dipendenza da UniCredit per l'erogazione di servizi bancari di sportello** **Rischi connessi all'offerta di prodotti e servizi** **Rischi connessi alla dipendenza da alcune figure chiave** **Rischi relativi all'andamento reddituale dell'Emittente** **Rischi connessi all'attuazione della propria strategia**

	Rischi connessi all'adeguatezza patrimoniale **Rischi derivanti dallo svolgimento di attività di verifica della BCE su UniCredit** **Rischio relativo al debito sovrano** **Rischi connessi ad assunzioni e metodologie di valutazione delle attività e passività dell'Emittente** **Rischi connessi all'incidenza dell'avviamento e delle attività immateriali** **Rischi connessi allo svolgimento dell'attività bancaria e finanziaria: (i) rischio di liquidità; (ii) rischio di credito e di controparte; (iii) rischio di mercato; e (iv) rischio di tasso** **Rischi operativi connessi all'attività svolta dall'Emittente** **Rischi relativi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali** **Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie** **Rischi connessi ai contenziosi pendenti relativi all'Emittente** **Rischi connessi alla distribuzione di dividendi** **Rischi relativi alla proprietà intellettuale** **Rischi connessi a stime previsionali e dichiarazioni di preminenza** **Rischi connessi alla concorrenza nel settore bancario e dell'*asset gathering*** **Rischi connessi all'evoluzione della regolamentazione del settore bancario e finanziario e delle ulteriori normative cui l'Emittente è soggetto** **Rischi connessi all'evoluzione della tassazione degli strumenti finanziari**
D.3	**FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI** **Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse e all'impiego dei proventi dell'Offerta Globale** **Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente** **Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla volatilità delle Azioni** **Dati relativi all'Offerta Globale e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto** **Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Globale**

	Possibili effetti di diluizione del capitale dell'Emittente in relazione all'adozione di piani di *stock granting* **Rischi connessi all'attività di stabilizzazione**

SEZIONE E - OFFERTA	
E.1	**Proventi netti totali e stima delle spese legate all'Offerta Globale** Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale spettante all'Azionista Venditore, riferito al Prezzo Massimo, al lordo delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, sarà pari a circa Euro 800 milioni. Il ricavato derivante dall'Offerta Globale, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al lordo delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società e dall'Azionista Venditore nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicato alla Consob entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta. Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Globale, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, che saranno sostenute dall'Azionista Venditore, potrebbero ammontare a circa Euro 5 milioni e saranno sostenute dall'Emittente. Tali spese sono imputate a conto economico dell'Emittente *pro-rata temporis* nella misura in cui sostenute.
E.2	**Ragioni dell'Offerta Globale e impiego dei proventi** L'Offerta Globale è funzionale alla diffusione delle Azioni dell'Emittente e alla quotazione delle stesse sul MTA. Poiché l'Offerta Globale ha ad oggetto unicamente Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore, l'operazione non genererà proventi a favore dell'Emittente. I proventi derivanti dall'Offerta Globale potranno essere utilizzati dall'Azionista Venditore al fine di perseguire le linee strategiche delineate nel piano industriale presentato al mercato in data 11 marzo 2014. Peraltro, la quotazione dell'Emittente rappresenta, a giudizio dello stesso, un passo significativo per il suo sviluppo. La quotazione, infatti, permette all'Emittente di aumentare la propria visibilità e di accrescere il suo *standing* di mercato, anche grazie all'ingresso nel capitale sociale di investitori professionali, nazionali e internazionali. La quotazione, inoltre, consente all'Emittente di utilizzare strumenti di incentivazione e fidelizzazione del *management*, del personale e dei promotori finanziari direttamente correlati alla creazione di valore per gli azionisti. La quotazione, infine, metterà a disposizione dell'Emittente ulteriori potenziali fonti di finanziamento – assicurando un più facile accesso al mercato dei capitali – funzionali a supportare eventuali futuri piani di sviluppo.

E.3	**Termini e condizioni dell'Offerta Globale** L'Offerta Globale non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana. L'Offerta Globale, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul MTA, ha per oggetto massime n. 181.883.000 Azioni, poste in vendita dall'Azionista Venditore e si compone del Collocamento Istituzionale e dell'Offerta Pubblica. L'Offerta Globale consiste in: (i) un'Offerta Pubblica di un minimo di n. 18.188.000 Azioni, pari a circa il 10% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, rivolta al pubblico indistinto in Italia e ai Dipendenti e ai Promotori. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto (ii); e (ii) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 163.695.000 Azioni, pari a circa il 90% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, riservato ad Investitori Istituzionali, ai sensi del *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai "*Qualified Institutional Buyers*" ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e a determinate categorie di investitori nelle province del Canada. L'Offerta Pubblica si compone di: (i) una *tranche* rivolta al pubblico indistinto in Italia (l'"**Offerta al Pubblico Indistinto**"). Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 50% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli (cfr. *infra* Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.1.6); (ii) una *tranche* riservata ai Dipendenti e ai Promotori (l'"**Offerta ai Dipendenti e ai Promotori**") per un quantitativo massimo di n. 3.463.000 Azioni. Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale è prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 27.283.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale, ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale (l'"**Opzione di *Over Allotment***"). In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Globale potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito nell'ambito del Collocamento Istituzionale. È inoltre prevista la concessione, da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta, di massime n. 27.283.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale (l'"**Opzione *Greenshoe***").

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.

L'Azionista Venditore si riserva, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta. Tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale.

Qualora tra la Data del Prospetto e il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale o altri eventi in grado di pregiudicare la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale o le prospettive della Società che siano tali, a giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, da pregiudicare il buon esito e/o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del, ovvero venisse meno il, contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica (il "**Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica**"), i Coordinatori dell'Offerta Globale, d'intesa con l'Azionista Venditore e sentita la Società, potranno decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito *internet* della Società www.fineco.it non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

L'Azionista Venditore, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, si riserva altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito *internet* della Società www.fineco.it entro il 2 luglio 2014 (data entro cui dovrà essere effettuato il pagamento delle Azioni, di seguito la "**Data di Pagamento**") qualora: (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa; ovvero (ii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di collocamento e/o garanzia previsto nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica.

L'Offerta Globale sarà comunque ritirata, entro la Data di Pagamento, qualora: (i) Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, previa tempestiva comunicazione alla Consob e successivamente al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale; o (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e/o garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà al termine dell'Offerta Globale, secondo il meccanismo dell'*open price*.

Il Prezzo di Offerta, che non potrà essere superiore al Prezzo Massimo, sarà determinato dall'Azionista Venditore, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, al termine del Periodo di Offerta tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali, della quantità della

	domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica, dei risultati raggiunti dalla Società e delle prospettive della medesima. Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica, sia per il Collocamento Istituzionale. Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito *internet* della Società, www.fineco.it, entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla Consob. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, del Lotto Minimo per i Dipendenti e Promotori e i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta e l'indicazione dei moltiplicatori di prezzo della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale, riferito al Prezzo di Offerta e al lordo delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.
E.4	**Eventuali interessi significativi e/o confliggenti per l'Offerta Globale** UniCredit Corporate & Investment Banking, che agisce in qualità di Coordinatore dell'Offerta Globale, *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale e Responsabile del Collocamento e che garantirà, unitamente ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Globale, costituisce la succursale di Milano di UC Bank AG che è interamente posseduta alla Data del Prospetto dall'Azionista Venditore. Si segnala altresì che con riferimento al capitale sociale di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., che agisce in qualità di Sponsor nonché di *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, al 15 maggio 2014 l'Azionista Venditore deteneva - direttamente o attraverso società appartenenti al Gruppo UniCredit - una partecipazione pari al 8,7%. Inoltre Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. risulta essere parte correlata dell'Azionista Venditore. Si segnala infine che alla Data del Prospetto l'intero capitale sociale dell'Emittente è posseduto dall'Azionista Venditore il quale, nell'ambito dell'Offerta Pubblica, potrà avvalersi per il collocamento delle Azioni anche della propria rete distributiva nonché di intermediari autorizzati appartenenti al Gruppo UniCredit (ivi incluso l'Emittente).
E.5	**Persona che offre in vendita le Azioni; accordi di *lock-up*** Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono offerte in vendita dall'Azionista Venditore. Si segnala che UniCredit assumerà, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale e del Consorzio per l'Offerta Pubblica, alcuni impegni di *lock-up* dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA. Tali impegni riguarderanno unicamente la totalità delle azioni possedute da UniCredit alla data dell'inizio dell'Offerta Globale, fatte salve le azioni offerte in vendita nell'ambito dell'Offerta Globale e, nei limiti del quantitativo effettivamente esercitato, quelle oggetto dell'Opzione di *Over Allotment* e dell'Opzione *Greenshoe*. Tali impegni non riguarderanno inoltre le azioni riservate ai piani di *stock granting* della Società già deliberati a favore di dipendenti e promotori finanziari, nonché, in quanto applicabile, le eventuali

	azioni proprie acquisite dalla Società avvalendosi dell'autorizzazione ai sensi dell'artt. 2357 e ss. del Codice Civile. UniCredit si impegnerà, inoltre, dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA a: (i) non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale (se non per ricostituire il capitale o nei casi in cui l'aumento sia eventualmente necessario ai sensi della normativa vigente) o di emissione di obbligazioni convertibili ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare con azioni ordinarie della Società, ovvero (ii) non autorizzare il compimento di atti di disposizione su azioni eventualmente possedute dalla Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. I medesimi impegni di cui ai punti (i) e (ii) che precedono, nei termini sopra rappresentati, saranno assunti, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale e del Consorzio per l'Offerta Pubblica, dalla Società per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA. Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge e regolamentari.
E.6	**Diluizione** L'Offerta Globale non comporta l'emissione di nuove azioni della Società e pertanto non comporta alcun effetto di diluizione. Inoltre, l'Offerta Globale non prevede un'offerta destinata agli attuali azionisti dell'Emittente. Al riguardo si segnala che l'Emittente ha adottato alcuni piani di incentivazione e fidelizzazione, tra cui piani di *stock granting*, che verranno serviti con azioni dell'Emittente rivenienti da aumenti di capitale gratuiti ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile. Il numero massimo delle azioni dell'Emittente che potranno essere attribuite in esecuzione dei predetti piani è pari a n. 4.220.000. L'effetto di diluizione per gli azionisti dell'Emittente derivante dall'eventuale integrale esecuzione degli aumenti di capitale gratuiti a servizio dei predetti piani di *stock granting* è da quantificarsi nella misura massima dello 0,69% del capitale dell'Emittente *fully diluted*.
E.7	**Spese in capo all'investitore** Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione, potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto deposito titoli e di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo almeno pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

SEZIONE PRIMA

[PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Prospetto

I soggetti di seguito elencati assumono la responsabilità - per le parti di rispettiva competenza e limitatamente ad esse - della veridicità e completezza dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto.

SOGGETTO RESPONSABILE	PARTI DI COMPETENZA
FinecoBank S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Durante n. 11, in qualità di Emittente.	Intero Prospetto
UniCredit S.p.A., con sede legale in Roma, Via Specchi n. 16, in qualità di Azionista Venditore.	Informazioni allo stesso relative contenute nelle parti del Prospetto di sua competenza in qualità di Azionista Venditore

1.2 Dichiarazione di responsabilità

L'Emittente dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

L'Azionista Venditore di cui al Paragrafo 1.1 che precede dichiara, per le parti del Prospetto di propria competenza in qualità di Azionista Venditore, che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

CAPITOLO II - REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori dell'Emittente

Il bilancio di esercizio dell'Emittente (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XX) relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stato sottoposto a revisione legale da parte di Deloitte & Touche S.p.A., avente sede in Milano, Via Tortona n. 25 (la "**Società di Revisione**"), iscritta al Registro dei Revisori Legali istituito presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

La Società di Revisione ha inoltre sottoposto a revisione contabile limitata il bilancio intermedio abbreviato dell'Emittente relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XX).

I bilanci di esercizio dell'Emittente (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XX) relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011 sono stati sottoposti a revisione legale da parte di KPMG S.p.A., avente sede in Milano, Via Vittor Pisani n. 25 ("**KPMG**"), iscritta al Registro dei Revisori Legali istituito presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze. L'incarico di revisione è stato svolto da KPMG in relazione agli esercizi dal 2008 al 2012 sulla base di incarico conferito con delibera dell'Assemblea della Società del 14 aprile 2008.

L'incarico (i) per la revisione legale dei bilanci d'esercizio dell'Emittente relativi agli esercizi dal 31 dicembre 2013 al 31 dicembre 2021 (estremi inclusi), inclusa la verifica nel corso degli esercizi stessi della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché (ii) per la revisione contabile limitata delle relazioni semestrali dal 30 giugno 2013 al 30 giugno 2021 (estremi inclusi), è stato conferito alla Società di Revisione, ai sensi dell'art. 16, comma 1 del D.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 - stante la natura di ente di interesse pubblico dell'Emittente - con delibera dell'Assemblea della Società del 16 aprile 2013 e confermato, per quanto occorrer possa, in vista della quotazione delle Azioni sul MTA, mediante lettera di ricognizione in data 16 aprile 2014.

2.2 Informazioni sui rapporti con le società di revisione

Durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati e di cui al Prospetto: (i) non sono stati espressi giudizi con rilievi o giudizi negativi né sono state rilasciate dichiarazioni di impossibilità ad esprimere un giudizio né da parte della Società di Revisione né da parte di KPMG; (ii) né KPMG né la Società di Revisione hanno rinunciato al mandato o sono state revocate dall'Emittente.

CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Premessa

Nel presente Capitolo sono riportate le informazioni finanziarie selezionate dell'Emittente relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e ai periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2014 e al 31 marzo 2013.

Le informazioni finanziarie e i risultati economici dell'Emittente riportati in questo Capitolo sono stati tratti dai seguenti documenti:

- il bilancio d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2013 predisposto in conformità agli IFRS, e secondo quanto previsto dalla Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti emanata dalla Banca d'Italia, approvato dall'Assemblea degli azionisti dell'Emittente in data 15 aprile 2014 e assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 28 marzo 2014;

- i bilanci d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2012 e 2011 predisposti in conformità agli IFRS, e secondo quanto previsto dalla Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 emanata dalla Banca d'Italia, approvati dall'Assemblea degli azionisti dell'Emittente, rispettivamente, in data 16 aprile 2013 e 17 aprile 2012 e assoggettati a revisione contabile da KPMG che ha emesso le relative relazioni senza rilievi, rispettivamente, in data 29 marzo 2013 e 30 marzo 2012;

- il bilancio intermedio abbreviato dell'Emittente per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, predisposto in conformità allo IAS 34 e redatto ai soli fini dell'inclusione nel presente Prospetto, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 8 maggio 2014 e assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione in data 16 maggio 2014. I dati al 31 marzo 2013 presentati a fini comparativi non sono stati sottoposti a revisione contabile o a revisione contabile limitata.

Tali informazioni finanziarie selezionate devono essere lette congiuntamente alle informazioni contenute *infra* nella Sezione Prima, Capitoli IX, X e XX.

3.1 Dati economici e patrimoniali selezionati

3.1.1 Dati economici selezionati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011 e per i periodi di tre mesi al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate di conto economico dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia **CONTO ECONOMICO**	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**	**CAGR**
Margine di interesse	180.278	243.469	133.602	(63.191)	-26,0%	109.867	82,2%	16,2%
Commissioni nette	166.736	143.611	155.127	23.125	16,1%	(11.516)	-7,4%	3,7%
Risultato negoziazione, coperture e *fair value*	28.281	28.069	24.891	212	0,8%	3.178	12,8%	6,6%
Saldo altri proventi e oneri	(4.964)	(5.368)	(13.722)	404	-7,5%	8.354	-60,9%	-39,9%
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**370.331**	**409.781**	**299.898**	**(39.450)**	**-9,6%**	**109.883**	**36,6%**	**11,1%**
Costi Operativi	(189.058)	(186.463)	(173.372)	(2.595)	1,4%	(13.091)	7,6%	4,4%
RISULTATO DI GESTIONE	**181.273**	**223.318**	**126.526**	**(42.045)**	**-18,8%**	**96.792**	**76,5%**	**19,7%**
Rettifiche nette sui crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	(3.275)	(2.852)	(2.794)	(423)	14,8%	(58)	2,1%	8,3%
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	**177.998**	**220.466**	**123.732**	**(42.468)**	**-19,3%**	**96.734**	**78,2%**	**19,9%**
Accantonamenti per rischi e oneri	(16.059)	(18.356)	(17.381)	2.297	-12,5%	(975)	5,6%	-3,9%
Profitti netti da investimenti	(6)	(3)	94	(3)	100,0%	(97)	-103,2%	n.c.
RISULTATO LORDO	**161.933**	**202.107**	**106.445**	**(40.174)**	**-19,9%**	**95.662**	**89,9%**	**23,3%**
Imposte sul reddito di periodo	(76.717)	(76.640)	(43.681)	(77)	0,1%	(32.959)	75,5%	32,5%
UTILE (PERDITA DI PERIODO)	**85.216**	**125.467**	**62.764**	**(40.251)**	**-32,1%**	**62.703**	**99,9%**	**16,5%**

Con riferimento agli stessi esercizi, nella tabella seguente, sono riportati i principali indicatori di redditività, produttività ed efficienza dell'Emittente.

INDICATORI DI REDDITIVITÀ, PRODUTTIVITÀ ED EFFICIENZA	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011
Margine di intermediazione/TFA[1]	0,89%	1,10%	0,85%	-0,21%	0,24%
Margine di intermediazione area BANKING/Raccolta diretta[1]	1,20%	1,64%	1,17%	-0,44%	0,47%
Margine di intermediazione area INVESTING/AuM[1]	0,55%	0,53%	0,49%	0,02%	0,04%
Margine di intermediazione area BROKERAGE/AuC[1]	1,10%	1,36%	1,12%	-0,26%	0,23%
Interessi netti/Margine di intermediazione	48,68%	59,41%	44,55%	-10,73%	14,86%
Proventi di intermediazione e diversi[9]/Margine di intermediazione	51,32%	40,59%	55,45%	10,73%	-14,86%
Costi operativi/TFA[1]	0,45%	0,50%	0,49%	-0,05%	0,00%
Cost/Income Ratio	51,05%	45,50%	57,81%	5,55%	-12,31%
Cost of Risk[2]	83 bp	78 bp	78 bp	5 bp	-
ROE[3]	23,58%	38,72%	19,82%	-15,14%	18,90%
EVA[4] *(Valori in Euro migliaia)*	68.142	110.736	51.083	(42.594)	59.653
RARORAC[5]	39,38%	83,28%	41,66%	-43,90%	41,62%
ROAC[6]	49,25%	94,36%	51,11%	-45,11%	43,25%

[1] Il denominatore utilizzato per il rapporto è quello medio del periodo calcolato come la media tra il saldo di fine esercizio dell'anno corrente e il saldo dell'esercizio dell'anno precedente.
[2] *Cost of Risk*: è il rapporto tra le rettifiche nette su crediti e il totale della media dei crediti verso la clientela ordinaria. La media dei crediti verso clientela ordinaria è stata calcolata come la media tra il saldo dei crediti verso la clientela dell'anno corrente e quello dell'anno precedente.
[3] ROE: il patrimonio utilizzato per il rapporto è quello medio del periodo, esclusi i dividendi da distribuire e le riserve da valutazione su attività disponibili per la vendita.
[4] EVA (*Economic Value Added*): esprime la capacità di creare valore in termini monetari come differenza tra l'utile netto operativo e il costo figurativo del capitale allocato[7].
[5] RARORAC (*Risk adjusted Return on Risk adjusted Capital*): è il rapporto tra l'EVA e il capitale allocato ed esprime in termini percentuali la capacità di creare valore per unità di rischio.
[6] ROAC (*Return on Allocated Capital*): è il rapporto tra l'utile netto operativo e il capitale allocato ed esprime in termini percentuali il valore generato dal Capitale allocato.
[7] Capitale allocato: è il maggiore tra il capitale interno (quota di capitale necessaria per fronteggiare i rischi, fornita periodicamente da capogruppo) e il capitale regolamentare[8].
[8] Il capitale regolamentare utilizzato per il calcolo degli indicatori EVA, RARORAC e ROAC è calcolato su base consolidata, senza considerare il *floor* e senza considerare la riduzione del 25% per appartenenza a gruppi bancari.
[9] Proventi di intermediazione e diversi: Commissioni nette, Risultato negoziazione, coperture e *fair value* e Saldo altri proventi/oneri.

Gli indicatori di redditività, produttività ed efficienza sopra riportati non sono identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, la loro determinazione quantitativa potrebbe non essere univoca. In particolare, il criterio applicato dall'Emittente ai fini della loro determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il valore dei suddetti indicatori potrebbe non essere comparabile con il valore di analoghi indicatori determinato da queste ultime.

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate di conto economico dell'Emittente per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2014 e al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia **CONTO ECONOMICO**	**01.01.2014 - 31.03.2014**	**01.01.2013 - 31.03.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
Margine di interesse	58.333	48.380	9.953	20,6%
Commissioni nette	47.718	41.169	6.549	15,9%
Risultato negoziazione, coperture e *fair value*	7.079	8.967	(1.888)	-21,1%
Saldo altri proventi e oneri	(814)	560	(1.374)	-245,4%
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**112.316**	**99.076**	**13.240**	**13,4%**
Costi operativi	(50.830)	(51.182)	352	-0,7%
RISULTATO DI GESTIONE	**61.486**	**47.894**	**13.592**	**28,4%**
Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	(465)	(790)	325	-41,1%
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	**61.021**	**47.104**	**13.917**	**29,5%**
Accantonamenti per rischi e oneri	(3.373)	(2.706)	(667)	24,6%
RISULTATO LORDO	**57.648**	**44.398**	**13.250**	**29,8%**
Imposte sul reddito di periodo	(20.722)	(17.374)	(3.348)	19,3%
UTILE (PERDITA DI PERIODO)	**36.926**	**27.024**	**9.902**	**36,6%**

Con riferimento allo stesso periodo, nella tabella seguente, sono riportati i principali indicatori di redditività, produttività ed efficienza dell'Emittente.

INDICATORI DI REDDITIVITÀ, PRODUTTIVITÀ ED EFFICIENZA	31.03.2014	31.03.2013	Variazione
Margine di intermediazione/TFA[10]	1,01%	0,98%	0,02%
Margine di intermediazione area BANKING/Raccolta diretta[10]	1,73%	1,15%	0,58%
Margine di intermediazione area INVESTING/AuM[10]	0,53%	0,55%	-0,02%
Margine di intermediazione area BROKERAGE/AuC[10]	1,07%	1,45%	-0,38%
Interessi netti/Margine di intermediazione	51,94%	48,83%	3,11%
Proventi di intermediazione e diversi[9]/Margine di intermediazione	48,06%	51,17%	3,11%
Costi operativi/TFA[1]	0,47%	0,51%	0,04%
Cost/Income Ratio	45,26%	51,66%	6,40%
Cost of Risk[2]	46 bp	89 bp	-43 bp
ROE[3]	36,92%	32,71%	4,21%
EVA[4] *(Valori in Euro migliaia)*	32.708	22.670	10.038
RARORAC[5]	75,10%	51,39%	23,71%
ROAC[6]	84,80%	61,26%	23,54%

[1] Costi operativi/TFA: rapporto fra costi operativi e Total Financial Asset (raccolta diretta e indiretta). I costi operativi al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 sono stati annualizzati; il TFA utilizzato per il rapporto è quello medio del periodo calcolato come media tra il saldo di fine periodo e quello del 31 dicembre 2013.
[2] *Cost of Risk*: è il rapporto tra le rettifiche nette su crediti e il totale della media dei crediti verso la clientela ordinaria. Le rettifiche nette su crediti al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 sono stati annualizzati; la media dei crediti verso clientela ordinaria è stata calcolata come la media tra il saldo di fine periodo e quello al 31 dicembre 2013.
[3] ROE: il patrimonio utilizzato per il rapporto è quello medio del periodo, esclusi i dividendi da distribuire e le riserve da valutazione. L'utile del periodo è stato annualizzato.
[4] EVA (*Economic Value Added*): esprime la capacità di creare valore in termini monetari come differenza tra l'utile netto operativo e il costo figurativo del capitale allocato[7].
[5] RARORAC (*Risk adjusted Return on Risk adjusted Capital*): è il rapporto tra l'EVA e il capitale allocato ed esprime in termini percentuali la capacità di creare valore per unità di rischio.
[6] ROAC (*Return on Allocated Capital*): è il rapporto tra l'utile netto operativo e il capitale allocato ed esprime in termini percentuali il valore generato dal Capitale allocato.
[7] Capitale allocato: è il maggiore tra il capitale interno (quota di capitale necessaria per fronteggiare i rischi, fornita periodicamente da capogruppo) e il capitale regolamentare[8].
[8] Il capitale regolamentare utilizzato per il calcolo degli indicatori EVA, RARORAC e ROAC è calcolato su base consolidata, senza considerare il *floor* e senza considerare la riduzione del 25% per appartenenza a gruppi bancari.
[9] Proventi di intermediazione e diversi: Commissioni nette, Risultato negoziazione, coperture e *fair value* e Saldo altri proventi/oneri.
[10] Il denominatore utilizzato per il rapporto è quello medio del periodo calcolato come la media tra il saldo di fine periodo (31 marzo 2013) e il saldo dell'esercizio dell'anno precedente (31 dicembre 2013).

Gli indicatori di redditività, produttività ed efficienza sopra riportati non sono identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, la loro determinazione quantitativa potrebbe non essere univoca. In particolare, il criterio applicato dall'Emittente ai fini della loro determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il valore dei suddetti indicatori potrebbe non essere comparabile con il valore di analoghi indicatori determinato da queste ultime.

Di seguito si presenta il dettaglio della composizione del margine di intermediazione per ciascuna area di prodotto dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e per i primi tre mesi al 31 marzo 2014 e al 31 marzo 2013. Gli importi presentati sono tratti dai bilanci dell'Emittente e rideterminati sulla base di evidenze e informazioni gestionali e non sono stati sottoposti a revisione contabile né a revisione contabile limitata.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % su MdI	31.12.2012	Incidenza % su MdI	31.12.2011	Incidenza % su MdI	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
BROKERAGE	**124.612**	**33,65%**	**142.681**	**34,82%**	**115.303**	**38,45%**	**(18.069)**	**-12,7%**	**27.378**	**23,7%**
di cui Margine di Interesse	*39.588*		*63.074*		*16.544*		*(23.486)*	*-37,2%*	*46.530*	*281,3%*
di cui Commissioni nette	*62.554*		*59.768*		*79.368*		*2.786*	*4,7%*	*(19.600)*	*-24,7%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*23.563*		*20.885*		*20.379*		*2.678*	*12,8%*	*506*	*2,5%*
di cui Altri proventi e oneri	*(1.093)*		*(1.046)*		*(988)*		*(47)*	*4,5%*	*(58)*	*5,9%*
INVESTING	**100.819**	**27,22%**	**81.828**	**19,97%**	**71.645**	**23,89%**	**18.991**	**23,2%**	**10.183**	**14,2%**
di cui Commissioni nette	*101.728*		*82.659*		*72.430*		*19.069*	*23,1%*	*10.229*	*14,1%*
di cui Altri proventi e oneri	*(909)*		*(831)*		*(785)*		*(78)*	*9,4%*	*(46)*	*5,9%*
BANKING	**146.864**	**39,66%**	**185.356**	**45,23%**	**119.405**	**39,82%**	**(38.493)**	**-20,8%**	**65.951**	**55,2%**
di cui Margine di Interesse	*142.285*		*182.024*		*113.422*		*(39.739)*	*-21,8%*	*68.602*	*60,5%*
di cui Commissioni nette	*3.208*		*1.549*		*4.083*		*1.659*	*107,1%*	*(2.534)*	*-62,1%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*2.521*		*2.592*		*2.400*		*(71)*	*-2,7%*	*192*	*8,0%*
di cui Altri proventi e oneri	*(1.150)*		*(808)*		*(500)*		*(342)*	*42,3%*	*(308)*	*61,7%*
OTHER[1]	***(1.964)***	**-0,53%**	***(84)***	**-0,02%**	***(6.455)***	**-2,15%**	**(1.880)**	**n.c.**	**6.372**	**n.c.**
di cui Margine di Interesse	*(1.595)*		*(1.629)*		*3.636*		*34*	*-2,1%*	*(5.265)*	*-144,8%*
di cui Commissioni nette	*(754)*		*(365)*		*(754)*		*(389)*	*106,6%*	*389*	*-51,6%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*2.197*		*4.593*		*2.112*		*(2.396)*	*-52,2%*	*2.481*	*117,5%*
di cui Altri proventi e oneri	*(1.812)*		*(2.683)*		*(11.449)*		*870*	*n.c.*	*8.767*	*n.c.*
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**370.331**	**100,00%**	**409.781**	**100,00%**	**299.898**	**100,00%**	**(39.450)**	**-9,6%**	**109.883**	**36,6%**

[1] In "Other" sono allocati i profitti e perdite non riconducibili alle aree di prodotto sopra riportate, ma che contribuiscono, in modo residuale, alla determinazione del margine di intermediazione.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sul totale	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sul totale	Variazione assoluta	Variazione %
BROKERAGE	**31.592**	**28,13%**	**38.718**	**39,08%**	**(7.126)**	**-18,4%**
di cui Margine di Interesse	*5.313*		*14.538*		*(9.225)*	*-63,5%*
di cui Commissioni nette	*20.952*		*17.038*		*3.914*	*23,0%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*5.619*		*7.403*		*(1.784)*	*-24,1%*
di cui Altri proventi e oneri	*(293)*		*(262)*		*(31)*	*11,9%*
INVESTING	**26.184**	**23,31%**	**23.789**	**24,01%**	**2.395**	**10,1%**
di cui Commissioni nette	*26.447*		*24.006*		*2.441*	*10,2%*
di cui Altri proventi e oneri	*(263)*		*(216)*		*(46)*	*21,3%*
BANKING	**55.678**	**49,57%**	**35.105**	**35,43%**	**20.573**	**58,6%**
di cui Margine di Interesse	*54.631*		*34.615*		*20.015*	*57,8%*
di cui Commissioni nette	*557*		*228*		*329*	*144,3%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*789*		*600*		*189*	*31,5%*
di cui Altri proventi e oneri	*(298)*		*(338)*		*40*	*-11,7%*
OTHER[1]	**(1.137)**	**-1,01%**	**1.464**	**1,48%**	**(2.601)**	**n.c.**
di cui Margine di Interesse	*(1.611)*		*(773)*		*(838)*	*108,4%*
di cui Commissioni nette	*(237)*		*(103)*		*(134)*	*129,8%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*671*		*964*		*(293)*	*-30,4%*
di cui Altri proventi e oneri	*41*		*1.376*		*(1.336)*	*n.c.*
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**112.316**	**100,00%**	**99.076**	**100,00%**	**13.240**	**13,4%**

[1] In "Other" sono allocati i profitti e perdite non riconducibili alle aree di prodotto sopra riportate, ma che contribuiscono, in modo residuale, alla determinazione del margine di intermediazione

3.1.2 Dati patrimoniali selezionati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014

Nel presente Paragrafo sono fornite le informazioni selezionate riguardanti i principali dati patrimoniali e finanziari dell'Emittente relativi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Le tabelle seguenti riportano lo stato patrimoniale riclassificato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia **ATTIVO**	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
Cassa e disponibilità liquide	5	7	4	(2)	-28,57%	3	75,00%
Attività finanziarie di negoziazione	4.700	7.589	11.413	(2.889)	-38,07%	(3.824)	-33,51%
Crediti verso banche	16.330.912	17.271.573	16.282.014	(940.661)	-5,45%	989.559	6,08%
Crediti verso clientela	641.250	553.606	524.547	87.644	15,83%	29.059	5,54%
Investimenti finanziari	93.114	69.430	57.784	23.684	34,11%	11.646	20,15%
Coperture	179.265	73.745	78.290	105.520	143,09%	(4.545)	-5,81%
Attività materiali	10.772	8.700	9.362	2.072	23,82%	(662)	-7,07%
Avviamenti	89.602	89.602	89.602	-	n.c.	-	n.c.
Altre attività immateriali	8.014	8.177	8.718	(163)	-1,99%	(541)	-6,21%
Attività fiscali	67.934	46.299	46.018	21.635	46,73%	281	0,61%
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-	145	-	n.c.	(145)	n.c.
Altre attività	256.629	162.042	168.992	94.587	58,37%	(6.950)	-4,11%
TOTALE DELL'ATTIVO	**17.682.197**	**18.290.770**	**17.276.889**	**(608.573)**	**-3,33%**	**1.013.881**	**5,87%**

Valori in Euro migliaia **PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
Debiti verso banche	1.648.675	2.065.153	1.198.064	(416.478)	-20,17%	867.089	72,37%
Raccolta da clientela e titoli	15.054.820	15.339.334	15.279.318	(284.514)	-1,85%	60.016	0,39%
Passività finanziarie di negoziazione	2.301	7.177	3.630	(4.876)	-67,94%	3.547	97,71%
Coperture	178.574	73.251	75.423	105.323	143,78%	(2.172)	-2,88%
Fondi per rischi e oneri	109.354	103.085	98.361	6.269	6,08%	4.724	4,80%
Passività fiscali	37.701	66.588	58.736	(28.887)	-43,38%	7.852	13,37%
Altre passività	231.623	188.714	186.117	42.909	22,74%	2.597	1,40%
Patrimonio	419.149	447.468	377.240	(28.319)	-6,33%	70.228	18,62%
- capitali e riserve	*329.719*	*318.309*	*315.120*	*11.410*	*3,58%*	*3.189*	*1,01%*
- riserve da valutazione attività finanziarie disponibili per la vendita	*641*	*285*	*(644)*	*356*	*124,91%*	*929*	*-144,25%*
- riserve da valutazione utili (perdite) attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	*3.573*	*3.407*	*-*	*166*	*4,87%*	*3.407*	*n.c.*
- utile netto	*85.216*	*125.467*	*62.764*	*(40.251)*	*-32,08%*	*62.703*	*99,90%*
TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	**17.682.197**	**18.290.770**	**17.276.889**	**(608.573)**	**-3,33%**	**1.013.881**	**5,87%**

I crediti verso banche rappresentano il 92,36% dell'attivo dell'Emittente al 31 dicembre 2013 (94,43% al 31 dicembre 2012 e 94,24% al 31 dicembre 2011); la voce è composta principalmente da rapporti di conto corrente e depositi vincolati e da titoli di debito (titoli di debito emessi principalmente da UniCredit e sottoscritti dall'Emittente al fine di impiegare la liquidità e per l'utilizzo in operazioni di pronti contro termine con la clientela). I crediti verso banche passano da Euro 17.271.573 migliaia al 31 dicembre 2012 a Euro 16.330.912 migliaia al 31 dicembre 2013, con una contrazione di Euro 940.661 migliaia riconducibile principalmente all'effetto della vendita, avvenuta nel mese di settembre 2013, di titoli di debito in portafoglio emessi da UniCredit per un valore nominale di Euro 750.000 migliaia. L'incremento, pari a Euro 989.559 migliaia, registrato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 rispetto al 31 dicembre 2011, è riconducibile principalmente all'aumento della raccolta diretta parzialmente compensato dalla vendita e dai rimborsi di titoli di debito in portafoglio emessi da UniCredit.

Si rileva che una parte sostanziale dell'attivo dell'Emittente è impiegata presso UniCredit; in particolare, l'attivo dell'Emittente impiegato presso UniCredit o derivante da altri rapporti contrattuali con la stessa era pari, al 31 dicembre 2013, a Euro 16.448.012 migliaia (pari al 93,02% dell'attivo totale alla medesima data), al 31 dicembre 2012 a Euro 17.305.281 migliaia (pari al 94,61% dell'attivo totale dell'Emittente alla medesima data) e al 31 dicembre 2011 a Euro 16.601.956 migliaia (pari al 96,09% dell'attivo totale dell'Emittente alla medesima data).

La tabella seguente riporta i principali indicatori patrimoniali dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

INDICATORI PATRIMONIALI	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**
Attività finanziarie/Totale Attivo	0,55%	0,42%	0,40%	0,13%	0,02%
Crediti verso banche/Totale Attivo	92,36%	94,43%	94,24%	-2,07%	0,19%
Crediti verso clientela ordinaria[1]/Totale Attivo	2,39%	2,03%	2,10%	0,36%	-0,07%
Crediti verso clientela ordinaria[1]/Totale Raccolta diretta da clientela	3,37%	3,09%	3,42%	0,28%	-0,34%
Totale Raccolta diretta da clientela/Totale Passivo e Patrimonio netto	70,80%	65,85%	61,38%	4,95%	4,46%
Titoli in circolazione/Totale Passivo e Patrimonio netto	13,13%	16,82%	26,49%	-3,68%	-9,68%
Patrimonio netto (incluso utile)/Totale Passivo e Patrimonio netto	2,37%	2,43%	2,18%	-0,06%	0,25%
Attività immateriali/Patrimonio netto	23,29%	21,85%	26,06%	1,44%	-4,21%
Qualità del credito					
Crediti deteriorati/Crediti verso clientela ordinaria[1]	1,12%	1,19%	0,92%	-0,07%	0,27%
Sofferenze/Crediti verso clientela ordinaria[1]	0,78%	0,84%	0,71%	-0,07%	0,13%
Coverage[2] – Sofferenze	81,45%	79,09%	78,80%	2,36%	0,29%
Coverage[2] – Incagli	67,41%	68,50%	66,29%	-1,09%	2,21%
Coverage[2] – Esposizioni scadute deteriorate	45,91%	44,34%	56,79%	1,57%	-12,45%
Coverage[2] – Totale crediti deteriorati	77,66%	75,30%	76,47%	2,35%	-1,16%

[1] I crediti verso clientela ordinaria sono relativi ai soli finanziamenti erogati a clientela (affidamenti di conto corrente, carte di credito e prestiti personali).

[2] Calcolato come rapporto tra l'ammontare delle rettifiche di valore e l'esposizione lorda.

Gli indicatori patrimoniali sopra riportati non sono identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, la loro determinazione quantitativa potrebbe non essere univoca. In particolare, il criterio applicato dall'Emittente ai fini della loro determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre

società e, pertanto, il valore dei suddetti indicatori potrebbe non essere comparabile con il valore di analoghi indicatori determinato da queste ultime.

Gli indicatori patrimoniali evidenziano una prevalenza degli impieghi verso banche, che rappresentano il 92,36% del Totale Attivo dell'Emittente al 31 dicembre 2013 (94,43% al 31 dicembre 2012 e 94,24% al 31 dicembre 2011). La costante crescita della raccolta diretta da clientela registrata nel triennio è confermata dal *trend* positivo del relativo indicatore (Totale Raccolta diretta da clientela/Totale Passivo e Patrimonio netto) che si attesta, al 31 dicembre 2013, al 70,80% del Totale Passivo e Patrimonio netto dell'Emittente (65,85% al 31 dicembre 2012 e 61,38% al 31 dicembre 2011), mentre l'incidenza dei Titoli in circolazione sul Totale Passivo e Patrimonio netto evidenzia una progressiva riduzione, passando dal 26,49% al 31 dicembre 2011 al 13,13% al 31 dicembre 2013, per effetto dei riacquisti effettuati dall'Emittente negli esercizi 2012 e 2013.

Per quanto riguarda la qualità del credito, gli indicatori evidenziano una ridotta incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei crediti verso clientela ordinaria (1,12% al 31 dicembre 2013, 1,19% al 31 dicembre 2012 e 0,92% al 31 dicembre 2011). Il *Coverage ratio* dei crediti in sofferenza, che rappresentano lo 0,78% dei crediti verso clientela ordinaria al 31 dicembre 2013 (0,84% al 31 dicembre 2012 e 0,71% al 31 dicembre 2011), si attesta, a tale data, all'81,45% (79,09% al 31 dicembre 2012 e 78,80% al 31 dicembre 2011) contribuendo al raggiungimento di un *Coverage ratio* del totale dei crediti deteriorati pari al 77,66% al 31 dicembre 2013 (75,30% al 31 dicembre 2012 e 76,47% al 31 dicembre 2011).

Occorre infine precisare che la riduzione del *Coverage ratio* delle esposizioni scadute deteriorate dal 56,79% al 31 dicembre 2011 al 44,34% al 31 dicembre 2012 è influenzata dalla modifica delle disposizioni regolamentari per effetto della quale, a partire dall'esercizio 2012, la categoria delle esposizioni scadute deteriorate è stata ampliata includendovi i crediti con scaduto superiore a 90 giorni in luogo dei precedenti 180 giorni.

La tabella seguente presenta la composizione, per scadenza contrattuale (c.d. *maturity*), delle attività e delle passività rivenienti da attività finanziaria dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia		**31.12.2013**			**31.12.2012**			**31.12.2011**					
	Attività	**Passività**	**Posizione netta**	**Attività**	**Passività**	**Posizione netta**	**Attività**	**Passività**	**Posizione netta**	**Var. 2013 vs. 2012[1]**	**Var. % 2013 vs. 2012[1]**	**Var. 2012 vs. 2011[1]**	**Var. % 2012 vs. 2011[1]**
SCADENZA CONTRATTUALE													
A vista	9.579.859	10.770.828	(1.190.969)	8.576.997	9.657.554	(1.080.557)	7.651.649	8.873.923	(1.222.274)	(110.412)	10,2%	141.717	-11,6%
Da 1 giorno a 3 mesi	1.300.133	652.915	647.218	1.412.338	1.211.235	201.103	625.269	717.528	(92.259)	446.115	221,8%	293.362	-318,0%
Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	969.035	1.160.813	(191.778)	1.046.439	1.153.036	(106.597)	1.084.093	1.049.152	34.941	(85.181)	79,9%	(141.538)	-405,1%
Da oltre 6 mesi fino a 12 mesi	2.047.417	1.802.387	245.030	2.120.672	1.813.372	307.300	1.096.378	1.110.142	(13.764)	(62.270)	-20,3%	321.064	-2332,6%
Da oltre 1 anno fino a 5 anni	3.092.675	2.335.847	756.828	4.716.776	3.611.271	1.105.505	5.173.308	4.721.554	451.754	(348.677)	-31,5%	653.751	144,7%
Oltre 5 anni	4.014	-	4.014	4.917	-	4.917	1.056.130	-	1.056.130	(903)	-18,4%	(1.051.213)	-99,5%
Durata indeterminata	124.010	-	124.010	113.788	-	113.788	185.400	-	185.400	10.222	9,0%	(71.612)	-38,6%
TOTALE	**17.117.143**	**16.722.790**	**394.353**	**17.991.927**	**17.446.468**	**545.459**	**16.872.227**	**16.472.299**	**399.928**	**(151.106)**	**-27,7%**	**145.531**	**36,4%**
di cui Gruppo UniCredit	*16.353.238*	*3.894.656*	*12.458.582*	*17.202.601*	*5.065.660*	*12.136.941*	*16.276.709*	*5.644.290*	*10.632.419*	*321.641*	*2,7%*	*1.504.522*	*14,2%*
Incidenza sul totale di cui Gruppo UniCredit	*95,54%*	*23,29%*		*95,61%*	*29,04%*		*96,47%*	*34,27%*					

[1] Le variazioni assolute e percentuali si riferiscono alle variazioni relative alla "Posizione netta".

Nello svolgimento della propria attività, l'Emittente raccoglie liquidità presso la clientela (c.d. raccolta diretta) e impiega tale liquidità, in via del tutto prevalente, presso UniCredit.

La composizione delle attività liquide nei confronti di UniCredit al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 è esposta nella tabella seguente.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013			31.12.2012			31.12.2011		
ATTIVITÀ LIQUIDE VERSO UNICREDIT	**Valore di Bilancio**	**di cui verso UniCredit**	**Incidenza sul valore di bilancio**	**Valore di Bilancio**	**di cui verso UniCredit**	**Incidenza sul valore di bilancio**	**Valore di Bilancio**	**di cui verso UniCredit**	**Incidenza sul valore di bilancio**
Attività finanziarie valutate al *fair value*	3.199	1.186	37,07%	10.516	8.068	76,72%	10.409	7.434	71,42%
Finanziamenti	13.008.296	12.981.529	99,79%	13.045.666	12.876.180	98,70%	10.254.570	10.235.747	99,82%
di cui Conti Correnti e Depositi Liberi	*9.433.356*	*9.415.098*	*99,81%*	*8.473.441*	*8.311.279*	*98,09%*	*7.546.448*	*7.532.603*	*99,82%*
di cui Depositi Vincolati	*3.563.334*	*3.563.334*	*100,00%*	*4.385.279*	*4.385.279*	*100,00%*	*2.703.021*	*2.703.021*	*100,00%*
di cui Pronti Contro Termine	*5.584*	*3.096*	*55,44%*	*182.274*	*179.621*	*98,54%*	*1.165*	*-*	*0,00%*
di cui Altri Finanziamenti	*6.022*	*1*	*0,02%*	*4.672*	*1*	*0,02%*	*3.936*	*123*	*3,13%*
Titoli di debito	3.322.616	3.322.523	100,00%	4.225.907	4.225.804	100,00%	6.027.444	6.027.297	100,00%
TOTALE	**16.334.111**	**16.305.238**	**99,82%**	**17.282.089**	**17.110.052**	**99,00%**	**16.292.423**	**16.270.478**	**99,87%**

Successivamente al 31 dicembre 2013 le politiche d'investimento della liquidità applicate all'Emittente sono state oggetto di un processo di graduale revisione che si è articolato in due fasi:

(i) una prima fase nella quale, nell'ambito dell'ordinaria attività di revisione da parte del Gruppo UniCredit dei modelli utilizzati per la stima della stabilità/persistenza della raccolta diretta a vista, sono stati modificati, con efficacia dal 1° gennaio 2014, i criteri di classificazione e remunerazione della liquidità dell'Emittente presso la capogruppo (cfr. *infra* Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (A));

(ii) una seconda fase, nella quale, in vista della quotazione delle Azioni sul MTA, con efficacia dal 1° aprile 2014, sono state modificate le modalità d'impiego della liquidità dell'Emittente (cfr. *infra* Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (B)).

Le tabelle seguenti riportano lo stato patrimoniale riclassificato dell'Emittente al 31 marzo 2014 confrontato con i dati relativi al 31 dicembre 2013.

Valori in Euro migliaia

ATTIVO	**31.03.2014**	**31.12.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
Cassa e disponibilità liquide	7	5	2	40,00%
Attività finanziarie di negoziazione	8.405	4.700	3.705	78,83%
Crediti verso banche	17.084.534	16.330.912	753.622	4,61%
Crediti verso clientela	669.141	641.250	27.891	4,35%
Investimenti finanziari	93.934	93.114	820	0,88%
Coperture	130.687	179.265	(48.578)	-27,10%
Attività materiali	10.718	10.772	(54)	-0,50%
Avviamenti	89.602	89.602	-	n.c.
Altre attività immateriali	8.055	8.014	41	0,51%
Attività fiscali	48.420	67.934	(19.514)	-28,72%
Altre attività	170.281	256.629	(86.348)	-33,65%
Totale dell'attivo	**18.313.784**	**17.682.197**	**631.587**	**3,57%**

Valori in Euro migliaia

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Debiti verso banche	1.590.439	1.648.675	(58.236)	-3,53%
Raccolta da clientela e titoli	15.796.181	15.054.820	741.361	4,92%
Passività finanziarie di negoziazione	7.902	2.301	5.601	243,42%
Coperture	130.411	178.574	(48.163)	-26,97%
Fondi per rischi ed oneri	109.346	109.354	(8)	-0,01%
Passività fiscali	38.770	37.701	1.069	2,84%
Altre passività	184.969	231.623	(46.654)	-20,14%
Patrimonio	455.766	419.149	36.617	8,74%
- capitale e riserve	*414.934*	*329.719*	85.215	25,84%
- riserve da valutazione attività finanziarie disponibili per la vendita	*1.150*	*641*	509	79,41%
- riserve da valutazione utili (perdite) attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	*2.756*	*3.573*	(817)	-22,87%
- utile netto	*36.926*	*85.216*	(48.290)	-56,67%
Totale del passivo e del patrimonio netto	**18.313.784**	**17.682.197**	**631.587**	**3,57%**

I crediti verso banche rappresentano il 93,29% dell'attivo dell'Emittente al 31 marzo 2014 (92,36% al 31 dicembre 2013); l'incremento della voce (composta principalmente da rapporti di conto corrente e depositi vincolati e da titoli di debito emessi da UniCredit) rispetto al 31 dicembre 2013, pari a Euro 753.622 migliaia, è riconducibile principalmente all'incremento della raccolta diretta e al conseguente impiego della liquidità riveniente dalla stessa in conti correnti e depositi liberi presso banche.

Una parte sostanziale dell'attivo dell'Emittente è impiegata presso la propria controllante UniCredit; in particolare l'attivo dell'Emittente impiegato presso UniCredit o derivante da altri rapporti contrattuali con la stessa era pari, al 31 marzo 2014, a Euro 17.168.969 migliaia (pari al 93,75% dell'attivo totale dell'Emittente alla medesima data), rispetto ad Euro 16.448.012 migliaia al 31 dicembre 2013 (pari al 93,02% dell'attivo totale alla medesima data). In particolare, sino al 31 marzo 2014, l'Emittente impiegava la totalità della propria raccolta diretta presso UniCredit. Al 31 dicembre 2013 la raccolta diretta dell'Emittente investita presso UniCredit era pari a Euro 12.518.239 migliaia, mentre alla data del 31 marzo 2014 la stessa era pari a Euro 13.250.945 migliaia.

La tabella seguente riporta i principali indicatori patrimoniali dell'Emittente al 31 marzo 2014 confrontati con i relativi indicatori al 31 dicembre 2013.

Indicatori patrimoniali	**31.03.2014**	**31.12.2013**	**Variazione**
Attività finanziarie/Totale Attivo	0,56%	0,55%	0,01%
Crediti verso banche/Totale Attivo	93,29%	92,36%	0,93%
Crediti verso clientela ordinaria[1]/Totale Attivo	2,11%	2,39%	-0,28%
Crediti verso clientela ordinaria[1]/Totale Raccolta diretta da clientela	2,92%	3,37%	-0,45%
Totale Raccolta diretta da clientela/Totale Passivo e Patrimonio netto	72,36%	70,80%	1,56%
Titoli in circolazione/Totale Passivo e Patrimonio netto	12,68%	13,13%	-0,45%
Patrimonio netto (incluso utile)/Totale passivo e Patrimonio netto	2,49%	2,37%	0,12%
Attività immateriali/Patrimonio netto	21,43%	23,29%	-1,86%
Qualità del credito			
Crediti deteriorati/Crediti verso clientela ordinaria[1]	1,25%	1,12%	0,13%
Sofferenze/Crediti verso clientela ordinaria[1]	0,87%	0,78%	0,09%
Coverage[2] - Sofferenze	81,82%	81,45%	0,37%
Coverage[2] - Incagli	67,40%	67,41%	-0,01%
Coverage[2] - Esposizioni scadute deteriorate	45,50%	45,91%	-0,41%
Coverage[2] - Totale crediti deteriorati	78,04%	77,66%	0,38%

[1] I crediti verso clientela ordinaria sono relativi ai soli finanziamenti erogati a clientela (affidamenti di conto corrente, carte di credito e prestiti personali)

[2] Calcolato come rapporto tra l'ammontare delle rettifiche di valore e l'esposizione lorda

Gli indicatori patrimoniali al 31 marzo 2014 confermano la prevalenza degli impieghi verso banche che rappresentano il 93,29% del Totale Attivo dell'Emittente (92,36% al 31 dicembre 2013), così come la crescita della raccolta diretta da clientela, rilevata nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, è confermata dall'incremento del relativo indicatore che si attesta al 72,36% del Totale Passivo e Patrimonio netto dell'Emittente contro il 70,80% al 31 dicembre 2013.

Gli indicatori della qualità del credito al 31 marzo 2014 confermano la ridotta incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei crediti verso clientela ordinaria, con il relativo indicatore che si attesta all'1,25% in leggera crescita rispetto al 31 dicembre 2013 (1,12%) per effetto della diminuzione dell'ammontare dei crediti per utilizzo di carte di credito a saldo. Il *Coverage ratio* dei crediti in sofferenza, che al 31 marzo 2014 rappresentano lo 0,87% dei crediti verso clientela ordinaria, si attesta all'81,82% (81,45% al 31 dicembre 2013) e contribuisce al raggiungimento di un *Coverage ratio* del totale dei crediti deteriorati pari al 78,04% (77,66% al 31 dicembre 2013).

La tabella seguente presenta la composizione, per scadenza contrattuale (c.d. *maturity*), delle attività e delle passività rivenienti da attività finanziarie dell'Emittente al 31 marzo 2014 confrontata con i dati al 31 dicembre 2013.

Valori in Euro migliaia		**31.03.2014**			**31.12.2013**			
	Attività	**Passività**	**Posizione netta**	**Attività**	**Passività**	**Posizione netta**	**Var. 2014 vs. 2013 [1]**	**Var. % 2014 vs. 2013 [1]**
Scadenza Contrattuale								
A vista	10.549.350	11.432.759	(883.409)	9.579.859	10.770.828	(1.190.969)	307.560	-25,8%
Da 1 giorno a 3 mesi	1.486.413	1.282.569	203.844	1.300.133	652.915	647.218	(443.374)	-68,5%
Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	1.569.015	1.250.618	318.397	969.035	1.160.813	(191.778)	510.175	-266,0%
Da oltre 6 mesi fino a 12 mesi	1.078.378	1.103.134	(24.756)	2.047.417	1.802.387	245.030	(269.786)	-110,1%
Da oltre 1 anno fino a 5 anni	3.073.284	2.335.090	738.194	3.092.675	2.335.847	756.828	(18.634)	-2,5%
Oltre 5 anni	4.158	-	4.158	4.014	-	4.014	144	3,6%
Durata indeterminata	126.902	-	126.902	124.010	-	124.010	2.892	2,3%
TOTALE	**17.887.500**	**17.404.170**	**483.330**	**17.117.143**	**16.722.790**	**394.353**	**88.977**	**22,6%**
di cui Gruppo UniCredit	*17.114.196*	*3.853.099*	*13.261.097*	*16.353.238*	*3.894.656*	*12.458.582*	802.515	6,4%
Incidenza sul totale di cui Gruppo UniCredit	95,68%	22,14%		95,54%	23,29%			

[1] Le variazioni assolute e percentuali si riferiscono alle variazioni relative alla "Posizione netta"

La composizione delle attività liquide nei confronti di UniCredit al 31 marzo 2014 confrontata con quella già illustrata risultante al 31 dicembre 2013 e rispetto alla quale non si evidenziano variazioni di rilievo è esposta nella tabella seguente.

Valore in migliaia di Euro	31.03.2014			31.12.2013		
ATTIVITÁ LIQUIDE VERSO UNICREDIT	**Valore di Bilancio**	**di cui verso UniCredit**	**Incidenza sul valore di bilancio**	**Valore di Bilancio**	**di cui verso UniCredit**	**Incidenza sul valore di bilancio**
Attività finanziarie valutate al fair value	2.368	1.197	50,55%	3.199	1.186	37,07%
Finanziamenti	14.011.993	13.995.894	99,89%	13.008.296	12.981.529	99,79%
di cui Conti Correnti e Depositi Liberi	*10.343.487*	*10.333.613*	99,90%	*9.433.356*	*9.415.098*	99,81%
di cui Depositi Vincolati	*3.595.157*	*3.595.157*	100,00%	*3.563.334*	*3.563.334*	100,00%
di cui Pronti Contro Termine	*67.542*	*67.124*	99,38%	*5.584*	*3.096*	55,44%
di cui Altri Finanziamenti	*5.807*	-	0,00%	*6.022*	*1*	0,02%
Titoli di debito	3.072.541	3.072.539	100,00%	3.322.616	3.322.523	100,00%
TOTALE	**17.086.902**	**17.069.630**	**99,90%**	**16.334.111**	**16.305.238**	**99,82%**

3.1.3 Dati selezionati relativi a raccolta diretta e indiretta dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e per i periodi di tre mesi al 31 marzo 2014 e al 31 marzo 2013

Nel presente Paragrafo sono illustrati i dati selezionati relativi alla raccolta diretta e indiretta dell'Emittente. Gli importi presentati sono tratti da evidenze e informazioni gestionali e non sono stati sottoposti a revisione contabile né revisione contabile limitata.

La tabella seguente riporta il patrimonio dell'Emittente (raccolta indiretta – gestita e amministrata – e raccolta diretta) per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul patrimonio totale	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	31.12.2012	Incidenza % sul patrimonio totale	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	31.12.2011	Incidenza % sul patrimonio totale	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
SALDO RACCOLTA GESTITA	**19.538.479**	**44,81%**	**100,00%**	**16.874.543**	**42,39%**	**100,00%**	**14.015.656**	**40,02%**	**100,00%**	**2.663.936**	**15,8%**	**2.858.887**	**20,4%**
Fondi comuni e Sicav	*17.691.343*		*90,55%*	*14.940.556*		*88,54%*	*11.784.277*		*84,08%*	*2.750.787*	*18,4%*	*3.156.279*	*26,8%*
Prodotti assicurativi	*1.805.235*		*9,24%*	*1.721.404*		*10,20%*	*1.905.053*		*13,59%*	*83.831*	*4,9%*	*(183.649)*	*-9,6%*
Gestioni patrimoniali	*41.901*		*0,21%*	*212.583*		*1,26%*	*326.326*		*2,33%*	*(170.682)*	*-80,3%*	*(113.743)*	*-34,9%*
SALDO RACCOLTA AMMINISTRATA	**11.549.885**	**26,49%**	**100,00%**	**10.892.875**	**27,36%**	**100,00%**	**10.402.998**	**29,70%**	**100,00%**	**657.010**	**6,0%**	**489.877**	**4,7%**
SALDO RACCOLTA DIRETTA	**12.518.293**	**28,71%**	**100,00%**	**12.043.736**	**30,25%**	**100,00%**	**10.605.273**	**30,28%**	**100,00%**	**474.557**	**3,9%**	**1.438.463**	**13,6%**
Conti correnti e depositi liberi	*10.666.629*		*85,21%*	*9.551.856*		*79,31%*	*8.822.080*		*83,19%*	*1.114.773*	*11,7%*	*729.776*	*8,3%*
Depositi vincolati e pronti contro termine	*1.851.664*		*14,79%*	*2.491.880*		*20,69%*	*1.783.193*		*16,81%*	*(640.216)*	*-25,7%*	*708.687*	*39,7%*
TOTALE SALDO RACCOLTA DIRETTA E INDIRETTA	**43.606.657**	**100,00%**		**39.811.154**	**100,00%**		**35.023.927**	**100,00%**		**3.795.503**	**9,5%**	**4.787.227**	**13,7%**
di cui Guided products & services													
- Core series e Core unit	*3.753.402*			*2.717.079*			*877.518*			*1.036.323*	*38,1%*	*1.839.561*	*209,6%*
- Advice[1]	*1.792.844*			*1.197.409*			*620.342*			*595.435*	*49,7%*	*577.067*	*93,0%*
Totale di cui Guided products & services	***5.546.246***			***3.914.488***			***1.497.860***			***1.631.758***	***41,7%***	***2.416.628***	***161,3%***

1 La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

Il totale della raccolta (diretta e indiretta) da clientela ha registrato un consistente incremento passando da Euro 35.023.927 migliaia nel 2011, a Euro 39.811.154 migliaia nel 2012 ed Euro 43.606.657 migliaia nel 2013, con un

incremento rispettivamente del 13,7% nel 2012 e del 9,5% nel 2013 per gli effetti positivi delle iniziative che l'Emittente ha messo in atto nel periodo considerato (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1).

Relativamente ai *guided product* e ai *guided service*, si evidenzia come il *trend* sia in costante crescita, registrando un incremento dei prodotti "Core Series" e "Core Unit" di Euro 2.875.884 migliaia - di cui Euro 1.036.323 migliaia nel 2013 e Euro 1.839.561 migliaia nel 2012 - e del servizio "Fineco Advice" di Euro 1.172.502 migliaia - di cui Euro 595.435 migliaia nel 2013 e Euro 577.067 migliaia nel 2012.

La variazione del patrimonio del 9,5% al 31 dicembre 2013 rispetto al 31 dicembre 2012 è riconducibile alla raccolta netta complessiva dell'anno, pari a Euro 2.481.594 migliaia, oltre a Euro 1.253.989 migliaia dovuto all'effetto mercato positivo.

La variazione del saldo della raccolta del 13,7% al 31 dicembre 2012 rispetto al 31 dicembre 2011 è riconducibile alla raccolta netta complessiva dell'anno pari a Euro 2.336.530 migliaia, oltre a Euro 2.404.139 migliaia dovuto all'effetto mercato positivo.

La tabella seguente riporta il patrimonio dell'Emittente (raccolta indiretta – gestita e amministrata – e raccolta diretta) per il periodo chiuso al 31 marzo 2014 (quest'ultimo posto a confronto con i relativi dati al 31 dicembre 2013).

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	Incidenza % sul patrimonio totale	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	31.12.2013	Incidenza % sul patrimonio totale	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	Variazione Assoluta	Variazione %
SALDO RACCOLTA GESTITA	**20.281.257**	**44,47%**	**100,00%**	**19.538.479**	**44,81%**	**100,00%**	**742.778**	**3,8%**
Fondi comuni e Sicav	*18.413.089*		*90,79%*	*17.691.343*		*90,55%*	*721.746*	*4,1%*
Prodotti assicurativi	*1.853.622*		*9,14%*	*1.805.235*		*9,24%*	*48.387*	*2,7%*
Gestioni patrimoniali	*14.546*		*0,07%*	*41.901*		*0,21%*	*(27.355)*	*-65,3%*
SALDO RACCOLTA AMMINISTRATA	**12.074.461**	**26,48%**	**100,00%**	**11.549.885**	**26,49%**	**100,00%**	**524.576**	**4,5%**
SALDO RACCOLTA DIRETTA	**13.250.945**	**29,05%**	**100,00%**	**12.518.293**	**28,71%**	**100,00%**	**732.652**	**5,9%**
Conti correnti e depositi liberi	*11.302.857*		*85,30%*	*10.666.629*		*85,21%*	*636.228*	*6,0%*
Depositi vincolati e pronti contro termine	*1.948.089*		*14,70%*	*1.851.664*		*14,79%*	*96.425*	*5,2%*
TOTALE SALDO RACCOLTA DIRETTA E INDIRETTA	**45.606.663**	**100,00%**		**43.606.657**	**100,00%**		**2.000.006**	**4,6%**
di cui Guided products & services:								
- Core series e Core unit	*3.876.944*			*3.753.402*			*123.542*	*3,3%*
- Advice[1]	*1.998.103*			*1.792.844*			*205.259*	*11,4%*
Totale di cui Guided products & services	**5.875.046**			**5.546.246**			**328.801**	**5,9%**

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

Il totale della raccolta (diretta ed indiretta) da clientela ha registrato nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 un incremento del 4,6%, passando da Euro 43.606.657 migliaia a Euro 45.606.663 migliaia per effetto della raccolta netta complessiva del trimestre, pari a Euro 1.052.976 migliaia, oltre a Euro 934.122 migliaia dovuto all'effetto mercato positivo sulla raccolta indiretta.

Relativamente ai *guided product* e ai *guided service*, si conferma il *trend* in costante crescita, registrando i prodotti "Core Series" e "Core Unit" un incremento di Euro 123.542 migliaia e il servizio "Fineco Advice" un incremento di Euro 205.259 migliaia.

Le tabelle seguenti riportano l'andamento della raccolta netta e dell'effetto mercato registrato dal saldo della raccolta indiretta dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, confrontato con il corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	2013	2012	2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
RACCOLTA NETTA GESTITA	**2.416.870**	**1.610.608**	**(121.858)**	**806.262**	**50,1%**	**1.732.466**	**-1421,7%**
Fondi comuni e Sicav	*2.620.685*	*2.042.901*	*233.155*	*577.784*	*28,3%*	*1.809.746*	*776,2%*
Prodotti assicurativi	*(34.710)*	*(290.912)*	*(208.535)*	*256.202*	*-88,1%*	*(82.377)*	*39,5%*
Gestioni patrimoniali	*(169.105)*	*(141.381)*	*(146.478)*	*(27.724)*	*19,6%*	*5.097*	*-3,5%*
RACCOLTA NETTA AMMINISTRATA	**(349.913)**	**(665.983)**	**2.192.177**	**316.070**	**-47,5%**	**(2.858.160)**	**-130,4%**
RACCOLTA NETTA DIRETTA	**414.637**	**1.391.905**	**758.630**	**(977.268)**	**-70,2%**	**633.275**	**83,5%**
Conti correnti e depositi liberi	*1.114.716*	*729.763*	*(403.760)*	*384.953*	*52,8%*	*1.133.523*	*-280,7%*
Depositi vincolati e pronti contro termine	*(700.079)*	*662.142*	*1.162.390*	*(1.362.221)*	*-205,7%*	*(500.248)*	*-43,0%*
RACCOLTA NETTA	**2.481.594**	**2.336.530**	**2.828.949**	**145.064**	**6,2%**	**(492.419)**	**-17,4%**
di cui Guided products & services							
- Core series e Core unit	*1.088.501*	*1.729.091*	*910.687*	*(640.590)*	*-37,0%*	*818.404*	*89,9%*
- Advice[1]	*578.757*	*516.146*	*296.992*	*62.611*	*12,1%*	*219.154*	*73,8%*
Totale di cui Guided products & services	***1.667.258***	***2.245.237***	***1.207.679***	***(577.979)***	***-25,7%***	***1.037.558***	***85,9%***

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

La raccolta netta del 2013 evidenzia un incremento rispetto al 2012 del 6,2% mostrando un processo di riqualificazione dalla raccolta diretta alla raccolta gestita, riguardante in particolare fondi comuni e SICAV.

La raccolta netta del 2012 evidenzia un decremento rispetto al 2011 del 17,4% a causa della minore raccolta amministrata che nel 2011 ha beneficiato delle ingenti campagne promozionali mostrando comunque un incremento della raccolta netta gestita sostenuta in particolare dai *guided product*.

Si rileva, inoltre, come il *trend* positivo della crescita della raccolta netta di "Core Series" e di "Core Unit" è fisiologicamente rallentato nel 2013 rispetto al 2012, in considerazione della elevata quota di mercato interna rapidamente raggiunta nei 18 mesi precedenti nei portafogli dei clienti.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	01.01.2013 - 31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
RACCOLTA NETTA GESTITA	**625.057**	**829.713**	**(204.656)**	**-24,7%**
Fondi comuni e Sicav	*618.398*	*942.512*	*(324.114)*	*-34,4%*
Prodotti assicurativi	*33.802*	*(46.494)*	*80.296*	*-172,7%*
Gestioni patrimoniali	*(27.143)*	*(66.304)*	*39.162*	*-59,1%*
RACCOLTA NETTA AMMINISTRATA	**(291.825)**	**(302.599)**	**10.774**	**-3,6%**
RACCOLTA NETTA DIRETTA	**719.744**	**266.370**	**453.375**	**170,2%**
Conti correnti e depositi liberi	*636.218*	*240.434*	*395.783*	*164,6%*
Depositi vincolati e pronti contro termine	*83.527*	*25.936*	*57.591*	*222,1%*
RACCOLTA NETTA	**1.052.976**	**793.483**	**259.492**	**32,7%**
di cui Guided products & services:				
- Core series e Core unit	*103.169*	*456.681*	*(353.512)*	*-77,4%*
- Advice[1]	*182.677*	*175.863*	*6.814*	*3,9%*
Totale di cui Guided products & services	***285.845***	***632.543***	**(346.698)**	***-54,8%***

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

La raccolta netta al 31 marzo 2014 evidenzia un incremento rispetto al 31 marzo 2013 del 32,7% grazie all'andamento positivo della raccolta netta diretta relativa ai conti correnti.

Valori in Euro migliaia	2013	2012	2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
EFFETTO MERCATO RACCOLTA GESTITA	**247.066**	**1.248.279**	**(1.014.122)**	**(1.001.213)**	**-80,2%**	**2.262.401**	**-223,1%**
Fondi comuni e Sicav	*130.102*	*1.113.378*	*(875.892)*	*(983.276)*	*-88,3%*	*1.989.270*	*-227,1%*
Prodotti assicurativi	*118.541*	*107.263*	*1.622.709*	*11.278*	*10,5%*	*(1.515.446)*	*-93,4%*
Gestioni patrimoniali	*(1.577)*	*27.638*	*(1.760.939)*	*(29.215)*	*-105,7%*	*1.788.577*	*-101,6%*
EFFETTO MERCATO RACCOLTA AMMINISTRATA	**1.006.923**	**1.155.860**	**(1.917.657)**	**(148.937)**	**-12,9%**	**3.073.517**	**-160,3%**
EFFETTO MERCATO TOTALE	**1.253.989**	**2.404.139**	**(2.931.779)**	**(1.150.150)**	**-47,8%**	**5.335.918**	**-182,0%**
di cui Guided products & services							
- Core series e Core unit	*(52.178)*	*110.470*	*(33.169)*	*(162.648)*	*-147,2%*	*143.639*	*-433,1%*
- Advice[1]	*16.678*	*60.921*	*(20.003)*	*(44.242)*	*-72,6%*	*80.924*	*-404,6%*
Totale di cui Guided products & services	***(35.500)***	***171.391***	***(53.172)***	***(206.890)***	***-120,7%***	***224.563***	***-422,3%***

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	01.01.2013 - 31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
EFFETTO MERCATO RACCOLTA GESTITA	**117.721**	**339.990**	**(222.269)**	**-65,4%**
Fondi comuni e Sicav	*103.348*	*287.876*	*(184.528)*	*-64,1%*
Prodotti assicurativi	*14.585*	*49.980*	*(35.394)*	*-70,8%*
Gestioni patrimoniali	*(212)*	*2.134*	*(2.346)*	*-110,0%*
EFFETTO MERCATO RACCOLTA AMMINISTRATA	**816.401**	**(94.401)**	**910.802**	**-964,8%**
EFFETTO RACCOLTA DIRETTA				
Conti correnti e depositi liberi	*10*	*14*	*(4)*	*-25,7%*
Depositi vincolati e pronti contro termine	*12.898*	*14.508*	*(1.610)*	*-11,1%*
EFFETTO MERCATO	**934.122**	**245.588**	**688.534**	**280,4%**
di cui Guided products & services:				
- Core series e Core unit	*20.373*	*33.535*	*(13.162)*	*-39,2%*
- Advice[1]	*22.582*	*27.124*	*(4.542)*	*-16,7%*
Totale di cui Guided products & services	***42.955***	***60.659***	***(17.704)***	***-29,2%***

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

Nei periodi presentati l'effetto mercato positivo (al 31 marzo 2014 pari al 3% del saldo della raccolta indiretta al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2013 pari al 4,5% del saldo della raccolta indiretta al 31 dicembre 2012, al 31 dicembre 2012 pari al 9,8% del saldo della raccolta indiretta al 31 dicembre 2011) ha rispecchiato l'andamento generale dei mercati finanziari. In particolare con riferimento ai prodotti di risparmio amministrato l'effetto mercato, alle date sopra indicate, è stato pari rispettivamente a 7,1%, a 9,2% e a 11,1% rispetto al saldo della raccolta amministrata; mentre con riferimento ai prodotti di risparmio gestito è stato pari rispettivamente a 0,6%, a 1,5% e a 8,9% rispetto al saldo della raccolta gestita.

Le tabelle seguenti riportano per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013, il rapporto tra raccolta netta e TFA per ciascuno degli esercizi e/o periodi presentati.

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011
Raccolta Netta/TFA[1]	5,69%	5,87%	8,08%	-0,18%	-2,21%

[1] Calcolato come rapporto tra raccolta netta dell'esercizio e il totale della TFA alla data di chiusura dell'esercizio.

	31.03.2014	31.03.2013	Variazione Assoluta
Raccolta Netta/TFA[1]	2,31%	1,94%	0,37%

[1] Calcolato come rapporto tra la raccolta netta di periodo e il totale della TFA alla data di chiusura del trimestre

Con particolare riferimento alla rete dei promotori finanziari dell'Emittente, le tabelle seguenti riportano l'evoluzione del numero dei promotori finanziari, TFA medio per promotore e della raccolta netta media *pro-capite* per ciascuno degli esercizi presentati e per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, confrontati con il 31 dicembre 2013 e/o il 31 marzo 2013.

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2013 vs. 2012	Var. % 2012 vs. 2011
N. Promotori Finanziari	2.438	2.317	2.305	121	12	5,2%	0,5%
TFA[2]/Promotori Finanziari[1]	14.845	14.033	12.319	812	1.714	5,8%	13,9%
Raccolta Netta Rete/Promotori Finanziari[1]	1.046	857	926	189	(69)	22,0%	-7,4%

[1] Valori in Euro migliaia.

[2] Calcolato sulla base dei *total financial asset* dei clienti associati ad un promotore finanziario al termine dell'esercizio di riferimento.

	31.03.2014	31.12.2013	Variazione assoluta	Variazione %
N° Promotori Finanziari	2.479	2.438	41	2%
TFA[2]/Promotori Finanziari[1]	15.282	14.033	1.249	9%

[1] Valori in Euro Migliaia

[2] Calcolato sulla base dei *total financial asset* dei clienti associati ad un promotore finanziario al termine del periodo

Euro Migliaia	31.03.2014	31.03.2013	Variazione assoluta	Variazione %
Raccolta Netta di periodo Rete/Promotori Finanziari	382	352	30	9%

3.1.4 Informazioni selezionate di rendiconto finanziario

Nelle tabelle che seguono sono riportate le informazioni selezionate di rendiconto finanziario dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il corrispondente periodo al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Cassa e Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	9.305.414	7.797.345	6.081.442
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	732.685	1.508.069	1.715.902
- di cui Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	*856.739*	*1.574.547*	*1.773.479*
- di cui Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	*(9.997)*	*(6.903)*	*(8.675)*
- di cui Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	*(114.058)*	*(59.575)*	*(48.902)*
Cassa e Disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	**10.038.099**	**9.305.414**	**7.797.345**

Valori in Euro migliaia	**01.01.2014 - 31.03.2014**	**01.01.2013 - 31.03.2013**
Cassa e Disponibilità liquide all'inizio del periodo	10.038.099	9.305.414
Liquidità totale netta generata/assorbita nel periodo	1.324.422	255.694
- di cui Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	*1.326.315*	*256.886*
- di cui Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	*(1.893)*	*(1.192)*
- di cui Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	-	-
Cassa e Disponibilità liquide: effetto della variazione cambi	*695*	*8.934*
Cassa e Disponibilità liquide alla chiusura del periodo	**11.363.216**	**9.570.042**

La liquidità di inizio e fine periodo include, oltre alla cassa e alle disponibilità liquide, gli investimenti finanziari netti a breve termine caratterizzati da un elevato grado di liquidità. Per informazioni di dettaglio sulla dinamica dei flussi di cassa (liquidità netta generata e assorbita) si veda *infra* la Sezione Prima, Capitolo X.

3.2 Altre informazioni finanziarie

3.2.1 Patrimonio di vigilanza e indicatori di solvibilità

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni relative al patrimonio di vigilanza e agli indicatori di solvibilità dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, calcolati in conformità alla Circolare n. 263, in vigore alle rispettive date.

Valori in Euro migliaia	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
Patrimonio di base	316.008	251.095	237.733	64.913	25,9%	13.362	5,6%
Patrimonio supplementare	0	0	0	0	0,0%	0	0,0%
Patrimonio di terzo livello	0	0	0	0	0,0%	0	0,0%
Patrimonio di vigilanza	**316.008**	**251.095**	**237.733**	**64.913**	**25,9%**	**13.362**	**5,6%**
Rischio di credito e di controparte	85.913	93.646	44.937	(7.733)	-8,3%	48.709	108,4%
Rischio di mercato	3.335	3.379	5.664	(44)	-1,3%	(2.285)	-40,3%
Rischio operativo	64.912	58.515	46.703	6.397	10,9%	11.812	25,3%
Altri requisiti patrimoniali	52.288	59.524	108.764	(7.236)	-12,2%	(49.240)	-45,3%
Totale requisiti prudenziali	**206.448**	**215.064**	**206.068**	**(8.616)**	**-4,0%**	**8.996**	**4,4%**
Eccedenza/(Deficit) Patrimoniale	**109.560**	**36.031**	**31.665**	**73.529**	**204,1%**	**4.366**	**13,8%**
Attività di rischio ponderate	**2.580.595**	**2.688.301**	**2.575.852**	**(107.706)**	**-4,0%**	**112.449**	**4,4%**
Core Tier 1 ratio	**12,25%**	**9,34%**	**9,23%**	**2,91%**	**31,1%**	**0,11%**	**1,2%**
Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	**12,25%**	**9,34%**	**9,23%**	**2,91%**	**31,1%**	**0,11%**	**1,2%**
Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3/Attività di rischio ponderate (Ratio - totale fondi propri)	**12,25%**	**9,34%**	**9,23%**	**2,91%**	**31,1%**	**0,11%**	**1,2%**
Attività di rischio ponderate/Totale Attivo	**14,59%**	**14,70%**	**14,91%**	**-0,11%**	**-0,75%**	**-0,21%**	**-1,41%**

Tali parametri soddisfano i requisiti previsti dalla Circolare n. 263. Per il calcolo del *Core Tier 1 ratio*, del *Tier 1 capital ratio*, del *Ratio - totale fondi propri* e delle *Attività di rischio ponderate/Totale Attivo*, l'attivo ponderato è stato determinato come prodotto fra il totale dei requisiti prudenziali - determinati applicando le disposizioni di vigilanza Basilea II (metodo standardizzato) - e 12,5 (inverso del coefficiente minimo obbligatorio pari all'8%). Il requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi è calcolato utilizzando metodi avanzati validati da Banca d'Italia. Per il dettaglio dei calcoli si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo IX.

Si segnala tuttavia che l'applicazione in Italia del CRR e della CRD IV ha comportato in particolare, a partire dal 1° gennaio 2014, l'eliminazione su base individuale del limite più ampio di concentrazione dei rischi (40% del patrimonio di vigilanza rispetto al 25% del capitale ammissibile previsto dal CRR), l'eliminazione della riduzione dei requisiti patrimoniali (25%) concessa alle banche appartenenti ad un gruppo bancario, l'introduzione della riserva di conservazione del capitale e, a partire dal 1° gennaio 2018, l'introduzione dell'indice *leverage ratio* come requisito minimo Basilea III. In questo contesto l'Emittente ha proposto di destinare, fin da subito, una parte rilevante dell'utile 2013 ad incremento del valore delle riserve.

Nella tabella che segue sono riportati i Fondi propri dell'Emittente e gli indicatori di solvibilità al 31 marzo 2014[9], calcolati in conformità alle disposizioni del CRR e della Circolare n. 285, applicando il regime transitorio (c.d. *phase in*).

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014
Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1)	316.295
Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 – AT1)	-
Capitale di classe 2 (TIER 2 – T2)	-
Totale Fondi Propri	**316.295**
Ratio - Capitale Primario di classe 1	**16%**
Ratio - Totale fondi propri	**16%**
Attività di rischio ponderate/Totale Attivo	**11%**

Per il calcolo del *Ratio - Capitale primario di classe 1*, del *Ratio – Totale fondi propri* e delle *Attività di rischio ponderate/Totale Attivo* al 31 marzo 2014, l'attivo ponderato è stato determinato come prodotto fra il totale dei requisiti prudenziali - determinati applicando le vigenti disposizioni di vigilanza Basilea III (metodo standardizzato) - e 12,5 (inverso del coefficiente minimo obbligatorio pari all'8%). Il requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi è calcolato utilizzando metodi avanzati validati da Banca d'Italia. Nella tabella che segue sono riportati i livelli minimi dei coefficienti di vigilanza richiesti dalla normativa attualmente in vigore (CRR).

Coefficiente di vigilanza	**Requisito minimo**
Ratio - Capitale primario di classe 1	4,5%
Ratio - Capitale di classe 1	6% (5,5% nel 2014)
Ratio - Totale fondi propri	8%

In aggiunta a tali requisiti patrimoniali, la Circolare n. 285, con la quale Banca d'Italia, per quanto di propria competenza, ha dato attuazione al CRR e alla CRD IV, richiede che le banche costituiscano, a livello individuale, una riserva di conservazione del capitale (*capital conservation buffer*) pari allo 0,625% dell'esposizione complessiva al rischio (1,25% a partire dal 1° gennaio 2017, 1,875% dal 1° gennaio 2018 e 2,5% a far data dal 1° gennaio 2019). Tale riserva di capitale deve essere costituita da elementi computabili nel capitale primario di classe 1.

[9] Si segnala che la prima segnalazione all'Autorità di Vigilanza, secondo le nuove norme di Basilea III (CRD IV - CRR), dovrà essere resa entro il 30 giugno 2014; pertanto le grandezze e gli indicatori di solvibilità esposti nel presente Prospetto e nella tabella che segue potrebbero essere oggetto di modifica.

3.2.2 Utile normalizzato

L'utile normalizzato è calcolato dall'Emittente escludendo dall'utile di esercizio i principali oneri e proventi di natura straordinaria o non ricorrente che l'Emittente ha sostenuto e realizzato e che hanno influenzato i risultati di periodo. Nella tabella seguente si riporta una riconciliazione tra utile di esercizio e utile normalizzato per gli esercizi presentati.

Valori in Euro migliaia	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**
Utile di esercizio	**85.216**	**125.467**	**62.764**
Oneri di natura straordinaria (al netto delle tasse)			
Addizionale Ires 8,5%	13.931	-	-
Contributi a Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (al netto impatto IRES)	4.267	749	689
Totale oneri di natura straordinaria (al netto delle tasse)	**18.198**	**749**	**689**
Proventi di natura straordinaria (al netto delle tasse)	-	-	-
Utile Normalizzato	**103.414**	**126.216**	**63.453**

Per l'esercizio 2013 le componenti di natura non ricorrente si riferiscono alla quota di imposte di competenza dell'esercizio derivante dall'applicazione dell'addizionale IRES dell'8,5% introdotta, per il solo periodo di imposta 2013, dal D.L. 30 novembre 2013, n. 133, ad incremento dell'aliquota ordinaria di imposta per le istituzioni finanziarie e creditizie, e alla quota di contribuzione al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi a carico dell'Emittente in relazione all'intervento di sostegno a favore di una banca in amministrazione straordinaria. Quest'ultima componente di natura non ricorrente ha peraltro inciso anche sull'utile degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011, seppure per ammontari più contenuti, per la quota di contribuzione di competenza dell'Emittente relativamente agli interventi di sostegno deliberati dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi per il 2012 e il 2011.

Nei periodi presentati non vi sono proventi di natura straordinaria o non ricorrente.

Si precisa che l'utile normalizzato non è una misura definita dagli IFRS o da altri principi contabili e pertanto non tiene conto dei requisiti disposti da tali principi, in conformità ai quali l'Emittente predispone il proprio bilancio d'esercizio, in termine di rilevazione, valutazione e presentazione dei fatti di gestione e non deve essere considerato quale misura alternativa per la valutazione dell'andamento e dei risultati dell'Emittente. Il criterio utilizzato dall'Emittente per la sua determinazione potrebbe non essere omogeneo con il criterio utilizzato da altre società per il calcolo di analoghe misure e pertanto potrebbe non essere a queste comparabile.

Si precisa che, in virtù della citata revisione delle politiche d'investimento della liquidità dell'Emittente, a partire dal 1° gennaio 2014, è aumentata la quota parte della raccolta diretta considerata strutturalmente stabile, che può pertanto essere impiegata a medio-lungo termine. A partire dal 1° gennaio 2014 sono stati modificati, inoltre, gli indici di riferimento per la determinazione del tasso di remunerazione dell'investimento presso UniCredit della raccolta diretta a vista dell'Emittente. Quanto sopra ha generato un incremento del rendimento degli investimenti della raccolta diretta a vista per l'Emittente, che è passato dal 1,53% al 31 dicembre 2013 al 2,02% al 31 marzo 2014 (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2).

3.2.3 Dati selezionati per azione

Di seguito sono riportati i dati selezionati per azione dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
Numero delle azioni in circolazione	606.274.033	606.274.033	606.274.033	-	n.c.	-	n.c.
Utile per azione	0,14	0,21	0,10	(0,07)	-32%	0,10	100%
Utile per azione diluito	0,14	0,21	0,10	(0,07)	-32%	0,10	100%
Dividendi per azione	0,03	0,19	0,10	(0,16)	-82%	0,09	91%
Patrimonio Netto per azione	0,69	0,74	0,62	(0,05)	-6%	0,12	19%

Di seguito sono riportati i dati selezionati per azione dell'Emittente al 31 marzo 2014 e al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	**31.03.2014**	**31.03.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
Numero delle azioni in circolazione	606.274.033	606.274.033	-	n.c.
Utile per azione	0,06	0,04	0,02	50%
Utile per azione diluito	0,06	0,04	0,02	50%
Patrimonio Netto per azione	0,75	0,78	(0,03)	-4%

3.2.4 Altre informazioni

Nel seguito sono fornite ulteriori informazioni inerenti l'attività bancaria dell'Emittente, estratte dai bilanci e integrate da ulteriori informazioni contabili. In particolare, nelle tabelle seguenti è indicata la composizione degli interessi attivi e passivi in relazione ai saldi medi (determinati utilizzando i saldi contabili di fine trimestre) delle relative voci dell'attivo e del passivo per gli esercizi 2013, 2012 e 2011 e per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 a confronto con il corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013. A tale riguardo si precisa che i dati contabili riferiti al 31 marzo e al 30 settembre di ciascuno degli esercizi 2013, 2012 e 2011 non sono stati sottoposti a revisione contabile né a revisione contabile limitata; i dati al 31 marzo 2014 sono stati oggetto di revisione contabile limitata.

Saldi medi e tassi di interesse

Valori in Euro Migliaia	31/12/2013			31/12/2012			31/12/2011		
	Saldo medio[1]	Interessi[2]	Rendimento Medio[3]	Saldo medio[1]	Interessi[2]	Rendimento Medio[3]	Saldo medio[1]	Interessi[2]	Rendimento Medio[3]
Attività									
Attività Fruttifere									
Strumenti Finanziari ad esclusione di finanziamenti e crediti	102.825	1.885	1,83%	79.292	1.904	2,40%	55.143	1.043	1,89%
Finanziamenti e Crediti verso Banche	16.718.672	353.767	2,12%	17.109.396	566.196	3,31%	14.574.568	383.934	2,63%
Finanziamenti e Crediti verso Clientela	575.955	25.288	4,39%	560.291	24.613	4,39%	551.331	31.585	5,73%
Totale Attività Fruttifere	**17.397.453**	**380.940**	**2,19%**	**17.748.979**	**592.712**	**3,34%**	**15.181.042**	**416.561**	**2,74%**
Altre Attività[4]	512.965	47	0,01%	401.821	26	0,01%	374.428	27	0,01%
Totale Attività	**17.910.418**	**380.987**	**2,13%**	**18.150.800**	**592.738**	**3,27%**	**15.555.470**	**416.588**	**2,68%**
Passività									
Passività Onerose									
Debiti verso Banche	1.633.996	9.621	0,59%	1.812.999	13.191	0,73%	1.035.934	9.989	0,96%
Debiti verso Clientela	12.625.366	78.919	0,63%	11.638.215	119.237	1,02%	10.366.867	105.625	1,02%
Titoli in Circolazione	2.700.276	112.166	4,15%	3.826.858	216.836	5,67%	3.430.133	167.356	4,88%
Passività Finanziarie di Negoziazione e Valutate al Fair Value	5.188	0	0,00%	13.423	0	0,00%	9.098	0	0,00%
Totale Passività Onerose	**16.964.827**	**200.707**	**1,18%**	**17.291.495**	**349.265**	**2,02%**	**14.842.032**	**282.971**	**1,91%**
Altre Passività[4]	521.657	2	0,00%	438.774	4	0,00%	350.286	15	0,00%
Patrimonio Netto	423.935	n.a.		420.531	n.a.		363.152	n.a.	
Totale Passività Onerose e Patrimonio Netto	**17.910.418**	**200.709**	**1,12%**	**18.150.800**	**349.269**	**1,92%**	**15.555.470**	**282.986**	**1,82%**
Interessi Netti e Proventi Assimilati		**180.278**	**1,01%** [5]		**243.469**	**1,34%** [5]		**133.602**	**0,86%** [5]
Spread tra attività fruttifere e passività onerose [6]			1,01%			1,32%			0,84%

[1] Determinato utilizzando i saldi contabili al 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre di ogni esercizio.

[2] Dati riesposti, estratti dai bilanci di esercizio alle rispettive date di riferimento

[3] Calcolato come rapporto tra "Interessi" e "Saldo Medio"

[4] I derivati di copertura dell'attivo e l'adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica sono inclusi in "altre attività"; i derivati di copertura del passivo e l'adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica sono inclusi in "altre passività"

[5] calcolato come differenza tra il rendimento medio del totale attivo e del totale passivo e patrimonio netto

[6] Calcolato come differenza tra rendimento medio del totale delle attività fruttifere e il rendimento medio del totale delle passività onerose

Valori in Euro Migliaia	31/03/2014			31/03/2013		
	Saldo medio[1]	Interessi[2]	Rendimento Medio[3]	Saldo medio[1]	Interessi[2]	Rendimento Medio[3]
Attività						
Attività Fruttifere						
Strumenti Finanziari ad esclusione di finanziamenti e crediti	100.077	430	1,72%	92.283	483	2,09%
Finanziamenti e Crediti verso Banche	16.707.723	88.378	2,12%	17.250.845	100.552	2,33%
Finanziamenti e Crediti verso Clientela	655.196	6.909	4,22%	552.442	6.288	4,55%
Totale Attività Fruttifere	**17.462.995**	**95.717**	**2,19%**	**17.895.570**	**107.323**	**2,40%**
Altre Attività [4]	534.996	0	0,00%	414.682	1	0,00%
Totale Attività	**17.997.991**	**95.717**	**2,13%**	**18.310.252**	**107.324**	**2,34%**
Passività						
Passività Onerose						
Debiti verso Banche	1.619.557	1.671	0,41%	1.909.518	3.361	0,70%
Debiti verso Clientela	13.102.981	14.836	0,45%	12.396.258	24.557	0,79%
Titoli in Circolazione	2.322.519	20.877	3,60%	3.076.943	31.025	4,03%
Passività Finanziarie di Negoziazione e Valutate al Fair Value	5.102	0	0,00%	7.888	0	0,00%
Totale Passività Onerose	**17.050.159**	**37.384**	**0,88%**	**17.390.607**	**58.943**	**1,36%**
Altre Passività [4]	510.374	0	0,00%	458.834	1	0,00%
Patrimonio Netto	437.458	n.a.		460.811	n.a.	
Totale Passività Onerose e Patrimonio Netto	**17.997.991**	**37.384**	**0,83%**	**18.310.252**	**58.944**	**1,29%**
Interessi Netti e Proventi Assimilati		**58.333**	**1,30%** [5]		**48.380**	**1,06%** [5]
Spread tra attività fruttifere e passività onerose [6]			1,32%			1,04%

[1] Determinato utilizzando i saldi contabili al 31 dicembre 2013 e al 31 marzo 2014

[2] Dati riesposti, estratti dal bilancio intermedio al 31 marzo 2014

[3] Calcolato come rapporto tra "Interessi" e "Saldo Medio" ed annualizzato

[4] I derivati di copertura dell'attivo e l'adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica sono inclusi in "altre attività"; i derivati di copertura del passivo e l'adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica sono inclusi in "altre passività"

[5] Calcolato come differenza tra il rendimento medio del totale attivo e del totale passivo e patrimonio netto

[6] Calcolato come differenza tra rendimento medio del totale delle attività fruttifere e il rendimento medio del totale delle passività onerose

Variazione degli interessi attivi e passivi

Valori in Euro Migliaia	31/12/2013 comparato con 31/12/2012				31/12/2012 comparato con 31/12/2011			
	Volume[1]	Rendimento[2]	Altro [3]	Variazione totale netta[4]	Volume[1]	Rendimento[2]	Altro [3]	Variazione totale netta[4]
Attività								
Interessi Attivi								
Strumenti Finanziari ad esclusione di finanziamenti e crediti	565	(450)	(134)	(18)	457	281	123	861
Finanziamenti e Crediti verso Banche	(12.930)	(204.161)	4.662	(212.429)	66.774	98.378	17.110	182.262
Finanziamenti e Crediti verso Clientela	688	(13)	(0)	674	513	(7.365)	(120)	(6.972)
Totale Interessi Attivi	**(11.739)**	**(204.076)**	**4.042**	**(211.773)**	**70.463**	**90.397**	**15.291**	**176.151**
Altre Attività	7	12	3	22	2	(3)	(0)	(1)
Totale Attività	**(7.850)**	**(206.637)**	**2.737**	**(211.751)**	**69.505**	**91.396**	**15.249**	**176.150**
Passività								
Interessi Passivi								
Debiti verso Banche	(1.302)	(2.516)	248	(3.570)	7.493	(2.451)	(1.839)	3.203
Debiti verso Clientela	10.114	(46.489)	(3.943)	(40.318)	12.953	587	72	13.612
Titoli in Circolazione	(63.834)	(57.873)	17.037	(104.670)	19.356	27.001	3.123	49.480
Passività Finanziarie di Negoziazione e Valutate al Fair Value	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale Interessi Passivi	**(6.598)**	**(144.693)**	**2.734**	**(148.558)**	**0**	**16.819**	**49.476**	**66.294**
Altre Passività	1	(3)	(1)	(3)	4	(12)	(3)	(11)
Patrimonio Netto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Totale Passività e Patrimonio Netto	**(4.626)**	**(145.867)**	**1.932**	**(148.560)**	**47.214**	**16.343**	**2.727**	**66.284**
Margine di Interesse e Proventi Assimilati				**(63.190)**				**109.866**
di cui crediti e debiti verso la clientela e titoli in circolazione e passività finanziarie detenute per la negoziazione e valutate al fair value	54.408	104.348	(13.094)	145.662	(31.796)	(34.953)	(3.315)	(70.064)

[1] Calcolato come il volume medio di bilancio del periodo meno il volume medio di bilancio del periodo precedente, moltiplicato per il tasso di rendimento medio di quel periodo

[2] Calcolato come il rendimento medio del periodo meno il rendimento medio del periodo precedente moltiplicato per il volume medio di bilancio di quel periodo

[3] Calcolato come "Variazione Totale Netta" meno "Volumi" meno "Rendimento"

[4] Calcolato come interessi del periodo meno interessi del periodo precedente

Valori in Euro Migliaia	31/03/2014 comparato con 31/03/2013			
	Volume[1]	Rendimento[2]	Altro [3]	Variazione totale netta[4]
Attività				
Interessi Attivi				
Strumenti Finanziari ad esclusione di finanziamenti e crediti	163	(348)	131	(54)
Finanziamenti e Crediti verso Banche	(12.663)	(37.205)	37.694	(12.174)
Finanziamenti e Crediti verso Clientela	4.678	(1.848)	(2.208)	621
Totale Interessi Attivi	**(10.377)**	**(36.941)**	**35.711**	**(11.606)**
Altre Attività	1	(4)	2	(1)
Totale Attività	**(7.321)**	**(39.786)**	**35.500**	**(11.607)**
Passività				
Interessi Passivi				
Debiti verso Banche	(2.041)	(5.561)	5.913	(1.689)
Debiti verso Clientela	5.600	(42.086)	26.764	(9.721)
Titoli in Circolazione	(30.428)	(13.469)	33.748	(10.149)
Passività Finanziarie di Negoziazione e Valutate al Fair Value	0	0	0	0
Totale Interessi Passivi	**(4.616)**	**(83.252)**	**66.308**	**(21.559)**
Altre Passività	0	(2)	1	(0)
Patrimonio Netto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Totale Passività e Patrimonio Netto	**(4.021)**	**(83.645)**	**66.106**	**(21.560)**
Margine di Interesse e Proventi Assimilati				**9.953**
di cui crediti e debiti verso la clientela e titoli in circolazione e passività finanziarie detenute per la negoziazione e valutate al fair value	29.506	53.707	(62.721)	20.491

[1] Calcolato come il volume medio di bilancio del periodo meno il volume medio di bilancio del periodo precedente, moltiplicato per il tasso di rendimento medio di quel periodo

[2] Calcolato come il rendimento medio del periodo meno il rendimento medio del periodo precedente moltiplicato per il volume medio di bilancio di quel periodo

[3] Calcolato come "Variazione Totale Netta" meno "Volumi" meno "Rendimento"

[4] Calcolato come interessi del periodo meno interessi del periodo precedente

Tasso di interesse medio e margine di interesse

Valori in Euro Migliaia	31 Marzo		31 Dicembre		
	2014	**2013**	**2013**	**2012**	**2011**
Totale attività fruttifere medie	17.462.995	17.895.570	17.397.453	17.748.979	15.181.042
Totale passività onerose medie	17.050.159	17.390.607	16.964.827	17.291.495	14.842.032
Interessi Netti e Proventi Assimilati	58.333	48.380	180.278	243.469	133.602
Rendimento medio sulle attività fruttifere medie	2,19%	2,40%	2,19%	3,34%	2,74%
Rendimento medio sulle passività onerose medie	0,88%	1,36%	1,18%	2,02%	1,91%
Spread[1]	1,32%	1,04%	1,01%	1,32%	0,84%
Margine di interesse[2]	1,30%	1,06%	1,01%	1,34%	0,86%

[1] calcolato come differenza tra rendimento medio del totale delle attività fruttifere e il rendimento medio del totale delle passività onerose

[2] calcolato come differenza tra il rendimento medio del totale attività e il rendimento medio del totale passività e patrimonio netto

Con riferimento alle informazioni riportate nelle tabelle sopra esposte, si rileva come gli impieghi verso banche (finanziamenti e crediti) rappresentano la componente principale delle attività fruttifere dell'Emittente che, in tutti i periodi presentati, contribuiscono in termini assoluti in modo sostanziale agli interessi attivi, nonché al margine di interesse, mentre le attività fruttifere con maggiore rendimento sono rappresentate dagli impieghi verso la clientela (finanziamenti e crediti). Per quanto riguarda le passività onerose, il principale strumento di raccolta è rappresentato dalla raccolta da clientela (debiti verso la clientela) e il più oneroso è quello riconducibile all'emissione dei titoli di debito (titoli in circolazione).

Dall'analisi dei dati al 31 marzo 2014 si evince un rendimento complessivo delle attività fruttifere sostanzialmente in linea con quello del corrispondente periodo dell'esercizio precedente; le passività onerose evidenziano invece una riduzione dell'onerosità media, che passa dall'1,36% al 31 marzo 2013 allo 0,88% al 31 marzo 2014 per effetto di una riduzione dei rendimenti per tutte le principali forme di passività onerose. Conseguentemente si evidenzia un miglioramento dello *spread* tra attività fruttifere e passività onerose che passa dall'1,04% al 31 marzo 2013 all'1,32% al 31 marzo 2014.

I rendimenti delle attività fruttifere al 31 dicembre 2013 subiscono una flessione rispetto al 31 dicembre 2012, passando dal 3,34% al 2,19%, per effetto principalmente della riduzione del rendimento medio degli impieghi verso banche che passa dal 3,31% al 31 dicembre 2012 al 2,12% al 31 dicembre 2013 riconducibile prevalentemente alla riduzione dello *spread* creditizio riconosciuto all'Emittente da UniCredit nel 2013 rispetto al 2012, in relazione all'evoluzione dei tassi di mercato. Il rendimento delle passività onerose rimane sostanzialmente in linea nei due esercizi, con un leggero incremento dell'onerosità dei titoli in circolazione. Alla luce di tali andamenti lo *spread* tra attività fruttifere e passività onerose passa dall'1,32% al 31 dicembre 2012 all'1,01% al 31 dicembre 2013.

I rendimenti delle attività fruttifere al 31 dicembre 2012 registrano un incremento rispetto al 31 dicembre 2011, passando dal 2,74% al 3,34%, per effetto principalmente dell'incremento del rendimento medio degli impieghi sia verso banche sia verso la clientela. Le passività onerose registrano invece una riduzione dei rendimenti, con particolare riferimento ai titoli in circolazione e alla raccolta da clientela. Lo *spread* tra attività fruttifere e passività onerose passa pertanto dallo 0,84% al 31 dicembre 2011 all'1,32% al 31 dicembre 2012.

Per maggiori informazioni sull'andamento e la dinamica del margine di interesse si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2.

CAPITOLO IV - FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel Prospetto presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore in cui il medesimo opera, nonché all'offerta e agli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Prospetto.

A. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE

A.1 Rischi connessi ai rapporti tra l'Emittente, UniCredit e le società appartenenti al gruppo facente capo a quest'ultima

A.1.1 Rischi connessi all'autonomia gestionale dell'Emittente derivanti dalla presenza di un'attività di direzione e coordinamento da parte di UniCredit

Alla Data del Prospetto, l'Emittente appartiene al Gruppo UniCredit ed è soggetto all'indirizzo, governo e controllo svolto dalla propria capogruppo UniCredit ai sensi degli artt. 60 e ss. del TUB e all'attività di direzione e coordinamento della medesima capogruppo ai sensi degli artt. 2497 e ss. del Codice Civile. In tale qualità, l'Emittente è tenuto a osservare le disposizioni che UniCredit emana nell'esercizio della propria attività di direzione e coordinamento, ivi comprese quelle per l'esecuzione delle istruzioni impartite da Banca d'Italia nell'interesse della stabilità dei gruppi bancari in conformità a quanto previsto dall'art. 61, comma 4, del TUB e alle Disposizioni di Vigilanza per le Banche. Ai sensi di tali disposizioni, le aree rispetto alle quali UniCredit è tenuta ad esercitare compiti di verifica rispetto alle società del gruppo, tra cui l'Emittente, includono, tra le altre: (i) l'adeguatezza patrimoniale; (ii) il contenimento del rischio; (iii) l'organizzazione amministrativo-contabile; e (iv) i controlli interni (cfr. Disposizioni di Vigilanza per le Banche, Parte Prima, Titolo I, Capitolo 2). Con riferimento al governo societario, poi, sulla capogruppo ricade la responsabilità di assicurare la coerenza complessiva dell'assetto di governo dell'intero gruppo e di stabilire adeguate modalità di raccordo tra gli organi, le strutture e le funzioni aziendali delle diverse componenti del gruppo (cfr. Disposizioni di Vigilanza per le Banche, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1). Inoltre, la capogruppo ha l'obbligo di definire e approvare il c.d. RAF (*risk appetite framework*) di gruppo (ovverosia, il sistema degli obiettivi di rischio), assicurando la coerenza tra l'operatività, la complessità e le dimensioni del gruppo e il RAF stesso (cfr. Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche, Titolo V, Capitolo 7).

L'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte di UniCredit si realizza, tra l'altro, tramite: (i) la formulazione di proposte all'Assemblea dei soci dell'Emittente per la nomina dei componenti da eleggere nel Consiglio di Amministrazione; (ii) la formulazione di pareri non vincolanti circa il rispetto dei profili regolamentari in occasione di operazioni di carattere straordinario; (iii) la fissazione di linee guida in merito alla struttura, composizione e remunerazione degli organi amministrativi dell'Emittente; (iv) la fomulazione di raccomandazioni non vincolanti per la nomina e il percorso di carriera dei dirigenti; (v) la formulazione di indicazioni in termini di visione strategica di medio-lungo periodo e di tempistiche per la redazione del *budget* e

del piano strategico, ai fini della sua successiva integrazione nel *budget* e nel piano strategico del Gruppo UniCredit; (vi) la fissazione di procedure interne per la comunicazione delle informazioni privilegiate; (vii) la formulazione di istruzioni per la comunicazione delle informazioni finanziarie periodiche, al fine di assicurare la redazione del bilancio consolidato e delle situazioni infra-annuali del Gruppo UniCredit; e (viii) l'assoggettamento a procedure interne in relazione alle operazioni con parti correlate e soggetti collegati, le quali prevedono che alcune specifiche categorie di tali operazioni siano sottoposte alla preventiva autorizzazione non vincolante di determinati organi interni di UniCredit.

L'appartenenza al Gruppo UniCredit e l'assoggettamento dell'Emittente all'attività di direzione e coordinamento di UniCredit proseguirà anche a seguito dell'ammissione a quotazione delle azioni dell'Emittente.

Per un'analisi di ulteriori rischi connessi all'autonomia gestionale dell'Emittente derivanti dai rapporti intrattenuti dal medesimo con UniCredit e con altre società appartenenti al gruppo a quest'ultima facente capo si vedano altresì i fattori di rischio contenuti in questo Capitolo ai Paragrafi A.1.2 - *Rischi connessi ai rapporti con parti correlate*; A.1.3. - *Rischi connessi all'impiego di una parte sostanziale dell'attivo presso UniCredit*; A.1.4 - *Utilizzo del marchio e di altri segni distintivi Fineco*; A.7 - *Rischi connessi all'affidamento in* outsourcing *di alcuni servizi rilevanti*; A.8 - *Rischio relativo alla dipendenza da UniCredit per l'erogazione di servizi bancari di sportello*; A.21 - *Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie*; C.1 - *Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse e all'impiego dei proventi dell'Offerta Globale.*

A.1.2 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

Alla Data del Prospetto, l'Emittente intrattiene una serie di rapporti di natura commerciale e finanziaria con UniCredit e con altre società appartenenti al gruppo a quest'ultima facente capo. I principali rapporti in essere tra l'Emittente, UniCredit e le società appartenenti al Gruppo UniCredit hanno ad oggetto: (i) l'impiego di una parte sostanziale della liquidità detenuta dall'Emittente; (ii) l'utilizzo di marchi e di altri segni distintivi contenenti il termine "Fineco"; (iii) l'attività di distribuzione e collocamento di prodotti finanziari; (iv) la prestazione di alcuni servizi; e (v) prestazioni diverse (quali, ad esempio, la locazione e sublocazione di immobili, la concessione di garanzie fideiussorie e la prestazione di servizi da parte dell'Emittente a favore di società del Gruppo UniCredit). Per un'analisi puntuale dei rapporti sopra elencati e della relativa disciplina contrattuale si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafi 19.1.1 e 19.1.3.

A giudizio dell'Emittente tali rapporti sono realizzati a termini e condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti non correlate, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni disciplinate nei medesimi, alle stesse condizioni e con le stesse modalità. Inoltre, la cessazione ovvero la risoluzione per qualsiasi motivo di uno o più dei rapporti con parti correlate potrebbe comportare difficoltà nel breve termine dovute alla sostituzione di tali rapporti e avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Rapporti al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

La tabella che segue indica gli interessi attivi e passivi, le commissioni attive e passive, il risultato netto dell'attività di negoziazione e di copertura, gli utili e perdite da cessione o riacquisto, le spese amministrative e i proventi e oneri di gestione registrati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 relativi ai rapporti tra l'Emittente, UniCredit e le altre società del Gruppo UniCredit.

Valore in migliaia di Euro	*31.12.2013*			*31.12.2012*			*31.12.2011*		
	Valore di Bilancio	**Rapporti Infragruppo**		**Valore di Bilancio**	**Rapporti Infragruppo**		**Valore di Bilancio**	**Rapporti Infragruppo**	
VOCI DI CONTO ECONOMICO		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio
Interessi attivi e proventi assimilati	**294.165**	**265.917**	**90,40%**	**433.738**	**405.355**	**93,46%**	**274.780**	**240.670**	**87,59%**
di cui verso UniCredit		265.539	90,27%		405.235	93,43%		240.460	87,51%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		378	0,13%		120	0,03%		210	0,08%
Interessi passivi e oneri assimilati	**(113.887)**	**(34.863)**	**30,61%**	**(190.270)**	**(70.705)**	**37,16%**	**(141.177)**	**(34.431)**	**24,39%**
di cui verso UniCredit		(33.968)	29,83%		(69.457)	36,50%		(33.287)	23,58%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		(895)	0,79%		(1.248)	0,66%		(1.144)	0,81%
Commissioni attive	**359.631**	**82.174**	**22,85%**	**324.378**	**64.297**	**19,82%**	**312.011**	**40.255**	**12,90%**
di cui verso UniCredit		1.236	0,34%		5.507	1,70%		3.751	1,20%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		80.938	22,51%		58.790	18,12%		36.504	11,70%
Commissioni passive	**(192.895)**	**(4.775)**	**2,48%**	**(180.768)**	**(4.582)**	**2,53%**	**(156.884)**	**(4.897)**	**3,12%**
di cui verso UniCredit		(3.882)	2,01%		(3.987)	2,21%		(4.212)	2,68%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		(893)	0,46%		(595)	0,33%		(685)	0,44%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	**27.937**	**858**	**3,07%**	**26.264**	**193**	**0,73%**	**26.430**	**(2)**	**-0,01%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		858	3,07%		193	0,73%		(2)	-0,01%
Risultato netto di copertura	**-**	**4.387**	**n.c.**	**-**	**19.864**	**n.c.**	**-**	**15.589**	**n.c.**
di cui verso UniCredit		3.513	n.c.		19.723	n.c.		16.326	n.c.
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		874	n.c.		141	n.c.		(737)	n.c.
Utile (perdita) da cessione o riacquisto	**(35)**	**35**	**-100,00%**	**(1)**	-	**0,00%**	**(10.666)**	**10.890**	**-102,10%**
di cui verso UniCredit		35	-100,00%		-	0,00%		10.890	-102,10%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
Spese Amministrative	**(237.974)**	**(18.350)**	**7,71%**	**(209.692)**	**(18.159)**	**8,66%**	**(195.048)**	**(17.075)**	**8,75%**
di cui verso UniCredit		(4.787)	2,01%		(2.755)	1,31%		(2.187)	1,12%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		(13.563)	5,70%		(15.404)	7,35%		(14.888)	7,63%
Altri proventi/oneri di gestione	**52.068**	**249**	**0,48%**	**26.106**	**286**	**1,10%**	**27.294**	**516**	**1,89%**
di cui verso UniCredit		19	0,04%		19	0,07%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		230	0,44%		267	1,02%		516	1,89%
Altre voci di conto economico[1]	**(27.077)**	**-**	**0,00%**	**(27.648)**	**-**	**0,00%**	**(30.296)**	**-**	**0,00%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
TOTALE CONTO ECONOMICO[2]	**161.933**	**295.633**		**202.107**	**396.549**		**106.444**	**251.515**	

[1] La voce comprende le seguenti voci di conto economico: dividendi e proventi simili, passività finanziarie valutate al *fair value*, rettifiche di valore nette per deterioramento, accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri, rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali, utile (perdite) da cessione di investimenti

[2] Utile (Perdita) dell'operatività corrente al lordo delle imposte

La tabella seguente riporta, invece, per ciascuno degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 l'impatto reddituale complessivo registrato nel conto economico dell'Emittente relativo ai rapporti infragruppo distinguendo le società del Gruppo UniCredit a cui tali rapporti si riferiscono e la relativa incidenza percentuale.

Valori in Euro migliaia	**31.12.2013**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**	**31.12.2012**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**	**31.12.2011**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**
UniCredit	227.705	77,02%	354.285	89,34%	231.741	92,14%
UC Bank AG	2.070	0,70%	718	0,18%	1.133	0,45%
UniCredit Corporate & Investment Banking	402	0,14%	171	0,04%	906	0,36%
PIM SGR	11.444	3,87%	13.555	3,42%	16.566	6,59%
UBIS[1]	(13.223)	-4,47%	(12.579)	-3,17%	(11.375)	-4,52%
PAM SA	66.315	22,43%	42.337	10,68%	14.983	5,96%
Altre società del Gruppo UniCredit	920	0,31%	(1.938)	-0,49%	(2.439)	-0,97%
Totale	**295.633**	**100,00%**	**396.549**	**100,00%**	**251.515**	**100,00%**

[1] Il valore relativo al 2011 comprende il saldo dei rapporti con Unicredit Real Estate S.C.p.A. (URE) e Unicredit Business Partner S.C.p.A. (UBP) confluite in UBIS a partire dal 1° gennaio 2012, a seguito di operazioni straordinarie effettuate da UniCredit.

Rapporti al 31 marzo 2014 e 2013

La tabella che segue evidenzia - distinguendo tra UniCredit e le altre società del Gruppo UniCredit - l'impatto reddituale del periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 riferito ai rapporti infragruppo dell'Emittente, separatamente per ciascuna voce di conto economico, e l'incidenza dei rapporti infragruppo rispetto al valore complessivo di tale voce risultante dai bilanci della Società.

Valore in migliaia di Euro	***01.01.2014 - 31.03.2014***			***01.01.2013 - 31.03.2013***		
	Valore di Bilancio	**Rapporti Infragruppo**		**Valore di Bilancio**	**Rapporti Infragruppo**	
VOCI DI CONTO ECONOMICO		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio
Interessi attivi e proventi assimilati	**74.840**	**67.278**	**89,90%**	**76.299**	**69.455**	**91,03%**
di cui verso UniCredit		67.354	90,00%		69.422	90,99%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		(76)	-0,10%		33	0,04%
Interessi passivi e oneri assimilati	**(16.507)**	**(1.631)**	**9,88%**	**(27.919)**	**(3.606)**	**12,92%**
di cui verso UniCredit		(1.624)	9,84%		(3.340)	11,96%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		(7)	0,04%		(266)	0,95%
Commissioni attive	**98.375**	**20.850**	**21,19%**	**87.865**	**19.275**	**21,94%**
di cui verso UniCredit		233	0,24%		82	0,09%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		20.617	20,96%		19.193	21,84%
Commissioni passive	**(50.657)**	**(1.391)**	**2,75%**	**(46.697)**	**(1.085)**	**2,32%**
di cui verso UniCredit		(1.152)	2,27%		(939)	2,01%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		(239)	0,47%		(146)	0,31%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	**7.067**	**437**	**6,18%**	**8.782**	**141**	**1,61%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		437	6,18%		141	1,61%
Risultato netto di copertura	**-**	**3.270**	**n.c.**	**-**	**(3.537)**	**n.c.**
di cui verso UniCredit		3.165	n.c.		(3.830)	n.c.
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		105	n.c.		293	n.c.
Spese Amministrative	**(67.732)**	**(4.647)**	**6,86%**	**(63.539)**	**(4.693)**	**7,39%**
di cui verso UniCredit		(1.256)	1,85%		(1.299)	2,04%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		(3.391)	5,01%		(3.394)	5,34%
Altri proventi/oneri di gestione	**17.983**	**63**	**0,35%**	**14.630**	**62**	**0,42%**
di cui verso UniCredit		4	0,02%		5	0,03%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		59	0,33%		57	0,39%
Altre voci di conto economico[1]	**(5.731)**	**-**	**0,00%**	**(5.023)**	**-**	**0,00%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
TOTALE CONTO ECONOMICO[2]	**57.648**	**84.229**		**44.398**	**76.012**	

[1] La voce comprende le seguenti voci di conto economico: dividendi e proventi simili, passività finanziarie valutate al *fair value*, rettifiche di valore nette per deterioramento, accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri, rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali, utile (perdite) da cessione di investimenti.

[2] Utile (Perdita) dell'operativià corrente al lordo delle imposte.

FATTORI DI RISCHIO

La tabella seguente riporta, invece, l'impatto reddituale complessivo registrato nel conto economico dell'Emittente al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 relativo ai rapporti infragruppo distinguendo le società del Gruppo UniCredit a cui tali rapporti si riferiscono e la relativa incidenza percentuale.

Valori in Euro migliaia

VOCI DEL CONTO ECONOMICO	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo
UniCredit	66.724	79,22%	60.101	79,07%
UC Bank AG	724	0,86%	239	0,31%
UniCredit Corporate & Investment Banking	(18)	-0,02%	248	0,33%
PIM SGR	2.637	3,13%	3.022	3,98%
UBIS	(3.311)	-3,93%	(3.312)	-4,36%
PAM SA	17.077	20,27%	15.478	20,36%
Altre società del Gruppo UniCredit	396	0,47%	236	0,31%
Totale	**84.229**	**100,00%**	**76.012**	**100,00%**

Rapporti con UniCredit

La tabella successiva illustra i principali componenti positivi e negativi di reddito dell'Emittente relativi ai rapporti intrattenuti con UniCredit negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 con evidenza delle variazioni, assolute e in percentuale, intervenute.

Rapporti verso UniCredit

Valori in Migliaia di Euro

VOCE DI CONTO ECONOMICO	*31.12.2013*	*31.12.2012*	*31.12.2011*	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Interessi attivi e proventi assimilati	265.539	405.235	240.460	(139.696)	-34%	164.775	69%
Interessi passivi e oneri assimilati	(29.427)	(65.501)	(14.854)	36.074	-55%	(50.647)	341%
Interessi passivi - Differenziali derivati copertura	(4.541)	(3.956)	(18.433)	(585)	15%	14.477	-79%
Commissioni Attive	1.236	5.507	3.751	(4.271)	-78%	1.756	47%
Commissioni Passive	(3.882)	(3.987)	(4.212)	105	-3%	225	-5%
Utile (perdite) da cessione o riacquisto	35	-	10.890	35	-	(10.890)	-100%
Risultato netto dell'attività di copertura	3.513	19.723	16.326	(16.210)	-82%	3.397	21%
Spese Amministrative	(4.787)	(2.755)	(2.187)	(2.032)	74%	(568)	26%
Altri proventi/oneri di gestione	19	19	-	-	0%	19	-
TOTALE	**227.705**	**354.285**	**231.741**	**(126.580)**	**-36%**	**122.544**	**53%**

La tabella successiva illustra i principali componenti positivi e negativi di reddito dell'Emittente, suddivisi per voce di conto economico, relativi ai rapporti intrattenuti con UniCredit al 31 marzo 2014 e al 31 marzo 2013 con evidenza delle variazioni, assolute e percentuali, intervenute.

Rapporti verso UniCredit

Valori in Migliaia di Euro

VOCE DI CONTO ECONOMICO	01-01-2014 - 31.03.2014	01-01-2013 - 31.03.2013	Var. 31.03.2014 vs. 31.03.2013	Var. % 31.03.2014 vs. 31.03.2013
Interessi attivi e proventi assimilati	67.094	67.176	(82)	0%
Interessi attivi - Differenziali derivati copertura	260	2.246	(1.986)	-88%
Interessi passivi e oneri assimilati	(1.624)	(3.340)	1.716	-51%
Commissioni Attive	233	82	151	184%
Commissioni Passive	(1.152)	(939)	(213)	23%
Risultato netto dell'attività di copertura	3.165	(3.830)	6.995	-183%
Spese Amministrative	(1.256)	(1.299)	43	-3%
Altri proventi/oneri di gestione	4	5	(1)	-20%
TOTALE	**66.724**	**60.101**	**6.623**	**11%**

FATTORI DI RISCHIO

I rapporti intrattenuti con UniCredit hanno determinato un effetto complessivo a conto economico di Euro 227.705 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 354.285 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 231.741 migliaia al 31 dicembre 2011) e di Euro 66.724 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 60.101 migliaia al 31 marzo 2013). Le singole componenti reddituali che hanno concorso a tale risultato complessivo sono costituite da:

(i) interessi attivi e interessi passivi, per il dettaglio dei quali si rinvia a quanto indicato *infra* nella Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2;

(ii) commissioni attive a fronte del servizio di distribuzione e collocamento di strumenti finanziari emessi da UniCredit e all'attività di negoziazione e raccolta ordini;

(iii) commissioni passive relative alla convenzione che disciplina l'utilizzo da parte della clientela dell'Emittente della rete degli sportelli e dei bancomat di UniCredit per determinati servizi di cassa e commissioni a fronte di fideiussioni richieste;

(iv) risultato netto dell'attività di copertura determinato dalla variazione di *fair value* dei contratti derivati stipulati con UniCredit a copertura del rischio di tasso d'interesse dei titoli obbligazionari emessi da UniCredit, appartenenti alla categoria "Finanziamenti e Crediti", e dei titoli obbligazionari emessi dall'Emittente, interamente sottoscritti da UniCredit, contabilizzati nei titoli in circolazione; e

(v) spese amministrative relative, principalmente, ai costi per la prestazione di servizi gestiti in *outsourcing* da UniCredit, fra i quali gli oneri più rilevanti sono relativi all'attività di *compliance* e di *internal audit*, ai costi per dipendenti di UniCredit distaccati presso l'Emittente e ai compensi riconosciuti ad UniCredit a fronte della carica di amministratore dell'Emittente svolta da dipendenti di UniCredit.

Quanto agli esercizi 2013, 2012 e 2011, inoltre, il sopra citato effetto sul conto economico dell'Emittente si è prodotto anche per effetto di utili (perdite) da cessione o riacquisto realizzati a fronte della vendita ad UniCredit di titoli emessi dalla stessa e classificati nel portafoglio "Finanziamenti e Crediti" e da riacquisto di titoli emessi dall'Emittente e sottoscritti da UniCredit. Come descritto *infra* nella Sezione Prima, Capitolo IX, la necessità di detenere in portafoglio titoli obbligazionari funzionali alla propria attività ha spinto la Società ad acquistare dei titoli UniCredit ai quali si sono aggiunti, nell'anno 2011, delle emissioni obbligazionarie incrociate, in seguito alla medesima necessità manifestata da UniCredit. La progressiva riduzione di tale attività da parte di entrambi i soggetti ha consentito all'Emittente di vendere parte dei titoli UniCredit detenuti in portafoglio e riacquistare i titoli emessi, realizzando pertanto un utile (perdita) da cessione o riacquisto.

Per l'analisi completa dei rapporti infragruppo dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011, nonché al 31 marzo 2014 e al 31 marzo 2013 si rinvia a quanto indicato *infra* nella Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.1.

A.1.3 Rischi connessi all'impiego di una parte sostanziale dell'attivo presso UniCredit

Una parte sostanziale dell'attivo dell'Emittente è impiegata presso la propria controllante UniCredit. L'attivo dell'Emittente impiegato presso UniCredit o derivante da altri rapporti contrattuali con la stessa era pari, al 31 dicembre 2013, a Euro 16.448.012 migliaia (pari al 93,02% del totale dell'attivo alla medesima data) e al 31 marzo 2014, a Euro 17.168.969 (pari al 93,75% dell'attivo totale dell'Emittente alla medesima data).

In particolare, l'Emittente impiega una parte sostanziale della propria raccolta diretta presso la propria controllante UniCredit.

La seguente tabella illustra i volumi relativi alla raccolta diretta (a vista e a termine) dell'Emittente alla data del 31 marzo 2014 e alle date del 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	**Ammontare al 31.03.2014**	**Ammontare al 31.12.2013**	**Ammontare al 31.12.2012**	**Ammontare al 31.12.2011**
Totale raccolta diretta:	13.250.945	12.518.293	12.043.736	10.605.273
- di cui a vista	11.302.857	10.666.629	9.551.856	8.822.079
- di cui a termine	1.948.089	1.851.664	2.491.880	1.783.193

La liquidità riveniente dalla raccolta diretta a vista è classificata in "Core" e "Non Core" sulla base di analisi condotte internamente sull'andamento storico delle somme depositate che hanno l'obiettivo di determinare la persistenza e la stabilità nel tempo della raccolta, al fine di identificare modalità di impiego coerenti con tale persistenza/stabilità. La liquidità classificata "Core" è, infatti, caratterizzata da una maggiore persistenza/stabilità rispetto alla liquidità classificata "Non Core".

La tabella che segue riassume le modalità attraverso le quali la raccolta a vista era impiegata presso UniCredit alla data del 31 marzo 2014 e alle date del 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

(Valori in Euro migliaia)

Tipologia di investimento	**Ammontare al 31.03.2014**	**Ammontare al 31.12.2013**	**Ammontare al 31.12.2012**	**Ammontare al 31.12.2011**
Conto Reciproco Euro	2.405.748	1.401.228	1.520.082	1.578.662
Conto Reciproco USD	256.086	162.294	39.882	30.597
Conto Reciproco Altre divise	57.277	55.895	59.337	44.214
Totale volume "Non Core"	**2.719.111**	**1.619.417**	**1.619.301**	**403.474**
Conto Accessorio Euro	7.625.669	7.791.310	6.540.767	5.622.053
Conto Accessorio USD	208.076	255.901	241.788	246.553
Obbligazione IT0004351323	-	-	-	500.000
Obbligazione IT0004304538	-	-	-	100.000
Obbligazione IT0004309024	-	-	-	150.000
Obbligazione IT0004297096	-	-	-	500.000
Obbligazione IT0004322639	-	250.000	250.000	250.000
Obbligazione IT0004307861	750.000	750.000	900.000	1.050.000
Totale volume "Core"	**8.583.746**	**9.047.211**	**7.932.554**	**8.418.606**
Totale	**11.302.857**	**10.666.629**	**9.551.856**	**8.822.079**

La raccolta diretta a termine, invece, alle date sopra indicate, era impiegata dall'Emittente presso UniCredit attraverso depositi con scadenze commisurate a quelle dei vincoli costituiti dalla clientela sui propri depositi presso l'Emittente.

A tale riguardo si segnala che le politiche d'investimento della liquidità applicate dall'Emittente sono state oggetto di un processo di graduale revisione a far data dal 1° gennaio 2014 e poi, in una seconda fase, in vista della quotazione delle Azioni sul MTA, a partire dal 1° aprile 2014.

Al 30 aprile 2014, la raccolta diretta a vista dell'Emittente era pari a Euro 11.263.867 migliaia, mentre la raccolta diretta a termine era pari a Euro 1.960.349 migliaia. A tale data, per effetto della citata revisione delle politiche d'investimento, la raccolta diretta a vista era investita, per Euro 7.830.505 migliaia in obbligazioni UniCredit con scadenze comprese tra 2 anni e 10 mesi e 7 anni e 6 mesi sottoscritte nel mese di aprile 2014, per Euro 750.000 migliaia in obbligazioni UniCredit precedentemente sottoscritte con scadenza 31 dicembre 2017, per Euro 1.604.157 migliaia in titoli governativi italiani (equamente distribuiti sulle scadenze di 2, 3 e 4 anni) e per Euro 1.079.205 migliaia in un conto corrente presso UniCredit remunerato con uno *spread* a breve termine (1 mese). La raccolta diretta a termine, invece, anche a tale data, continuava ad essere impiegata dall'Emittente presso UniCredit attraverso depositi con scadenze commisurate a quelle dei vincoli costituiti dalla clientela sui propri depositi presso l'Emittente.

Per una dettagliata illustrazione delle modalità d'impiego e di remunerazione di tale liquidità nonché del contenuto del processo di revisione di tali politiche di impiego, si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.

Sebbene UniCredit presenti un alto profilo di solidità grazie anche al proprio ruolo di banca sistemica all'interno del mercato europeo (alla data del 31 marzo 2014, il *rating* assegnato ad UniCredit da Standard & Poor's era "A-2" sul debito a breve e "BBB" sul debito a medio-lungo), il metodo di impiego delle attività sopra descritto fa sì che, da un lato, vi sia un'elevata correlazione diretta tra il rischio di *default* di UniCredit e quello dell'Emittente e, dall'altro lato, l'Emittente sia esposto alla variazione di valore dei propri attivi di stato patrimoniale a seconda della variazione di rischiosità della controparte UniCredit.

Inoltre, nonostante le obbligazioni UniCredit sottoscritte dall'Emittente a partire dal 1° aprile 2014 siano liberamente trasferibili, le stesse non sono attualmente quotate presso un mercato regolamentato. L'assenza di un mercato di negoziazione potrebbe comportare difficoltà nello smobilizzo delle suddette obbligazioni dovute alla ricerca di potenziali acquirenti. Tale circostanza potrebbe impedire all'Emittente di sfruttare modalità di impiego della liquidità maggiormente remunerative ovvero di far fronte ad improvvise esigenze di liquidità, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

Al 31 dicembre 2013, l'esposizione nei confronti di un cliente o di un gruppo di clienti connessi che costituiscono un "grande rischio" per l'Emittente (*i.e.* esposizioni d'importo pari o superiore al 10% del patrimonio di vigilanza) ammonta a Euro 18.452.000 migliaia. L'esposizione verso il Gruppo UniCredit al 31 dicembre 2013 è pari a complessivi Euro 18.306.812 migliaia, di cui Euro 16.317.632 migliaia si riferiscono a Crediti verso banche e clientela mentre l'importo residuo (Euro 1.989.180 migliaia) si riferisce principalmente a operazioni di pronti contro termine passivi, fideiussioni e *fair value* dei derivati di copertura. L'esposizione nei confronti del Gruppo Unicredit derivante da crediti verso banche e clientela al 31 dicembre 2013 costituisce il 96,14% degli impieghi netti alla medesima data. Il numero dei clienti che alla data del 31 dicembre 2013 rientrano nella definizione di "grande rischio" è pari a 3, compresa la posizione relativa al Gruppo UniCredit.

A.1.4 Utilizzo del marchio e di altri segni distintivi Fineco

L'Emittente opera attraverso marchi denominativi e figurativi contenenti il termine "Fineco". Alla Data del Prospetto tali marchi risultano registrati in Italia a nome di UniCredit e sono utilizzati dall'Emittente - insieme ad altri segni distintivi contenenti il termine "Fineco" - in forza di un accordo ricognitivo di contratto di licenza gratuita in vigore sino al 31 dicembre 2023, rinnovabile tacitamente sino al 31 dicembre 2032, salva la facoltà di disdetta da parte dell'Emittente (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.1). L'accordo prevede

che in prossimità della scadenza contrattuale (come eventualmente prorogata) nonché nel caso in cui l'Emittente cessi di essere controllata da UniCredit ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1) del Codice Civile, l'Emittente possa attivare una procedura volta alla determinazione del valore di mercato (c.d. *fair market value*) dei marchi e degli altri segni distintivi Fineco ad esito della quale l'Emittente avrà il diritto di acquistare da UniCredit i medesimi ad un prezzo pari al valore determinato. Qualora alla scadenza dell'accordo di licenza (come eventualmente prorogato) l'Emittente non esercitasse tale opzione di acquisto e quindi non fosse più legittimato all'utilizzo dei marchi e degli altri segni distintivi Fineco oggetto di licenza, l'attività e i risultati operativi dell'Emittente potrebbero risentirne negativamente con conseguenti effetti sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

A.2 Rischi connessi alla gestione dei sistemi informativi

L'Emittente, sia nella prestazione dei servizi offerti, sia nel compimento di tutte le attività connesse al governo amministrativo, finanziario, contabile e normativo, si avvale di sistemi informativi che permettono una completa integrazione tra la struttura distributiva, le strutture operative interne e gli applicativi *software* tramite i quali la clientela accede ai servizi offerti (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5).

L'Emittente attribuisce importanza fondamentale alla qualità ed eccellenza dei propri sistemi informativi (e delle connesse piattaforme tecnologiche di cui si avvale) dal cui efficiente e corretto funzionamento dipende una parte considerevole del suo successo e della sua capacità di generare ricavi. Nonostante l'Emittente si sia dotato di evoluti sistemi e piani di *business continuity* e *crisis management* e di protezione dei propri sistemi (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5.4), eventuali problemi di funzionamento o di accesso ai sistemi informativi dell'Emittente ovvero l'eventuale successo di attacchi informatici esterni potrebbero avere effetti negativi sull'attività, sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

A.3 Rischi connessi all'impatto delle attuali incertezze del contesto macroeconomico

I risultati dell'Emittente sono significativamente influenzati dalla situazione economica generale e dalla dinamica dei mercati finanziari e, in particolare: (i) dall'andamento dell'economia in Italia (determinato, tra l'altro, da fattori quali la solidità percepita dagli investitori, le prospettive di crescita attesa dell'economia e l'affidabilità creditizia), che rappresenta l'unico mercato in cui Fineco svolge la propria attività; e (ii) dalle fluttuazioni dei tassi di interesse.

A partire dalla crisi che ha investito il mercato globale dall'estate 2007, i mercati si sono trovati a operare in condizioni di difficoltà e instabilità che hanno significativamente condizionato in modo negativo l'attività di molte istituzioni finanziarie, anche di primario *standing*, e che hanno richiesto l'intervento delle rispettive autorità governative ovvero delle Banche Centrali, del FMI o di altri organismi internazionali. Tale situazione ha condizionato l'andamento dei mercati finanziari e si è successivamente riflessa anche sull'economia reale.

Tale contesto negativo ha contribuito ad accelerare il deterioramento dello stato della finanza pubblica dei Paesi dell'Unione Europea, penalizzando in particolare i sistemi bancari più esposti ai debiti sovrani (c.d. crisi del debito sovrano) e causando un progressivo peggioramento della crisi che si è protratta, sia a livello italiano, sia a livello europeo, per tutto il 2012 con conseguente rivalutazione del rischio di credito degli Stati sovrani. Con specifico riferimento all'Italia, nel corso del 2012, i timori relativi alla situazione della crisi spagnola in termini di prospettive di crescita e situazione del sistema bancario e, più in generale, le stime negative di crescita per il 2012 relative all'Italia hanno avuto un impatto negativo anche sul debito pubblico italiano, con un aumento dello *spread*

tra BTP decennali e *Bund* nella prima metà dell'anno a cui ha fatto seguito una diminuzione dello stesso nel secondo semestre.

Nel corso del 2013, inoltre, le incertezze e le preoccupazioni sul debito sovrano italiano si sono nuovamente acuite – anche a causa dell'accentuarsi dell'instabilità del quadro politico italiano a seguito delle consultazioni elettorali svoltesi il 24 e il 25 febbraio 2013 – con conseguente aumento dello *spread* tra BTP e *Bund* nel primo trimestre dell'anno, poi progressivamente ridottosi a partire dal secondo semestre.

Nonostante sia prevista una leggera ripresa nel corso del 2014 (con una crescita del PIL italiano stimato dall'OCSE nell'"Economic Outlook" di novembre 2013 e dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nel "Documento di Economia e Finanza 2014" dell'8 aprile 2014 rispettivamente attorno allo 0,6% e allo 0,8%), vi è il rischio che eventi politico-economici incidano negativamente sulle prospettive di ripresa e aggravino ulteriormente la situazione di crisi economica sia a livello europeo sia a livello nazionale.

Nonostante l'Emittente abbia ottenuto risultati positivi anche in tale periodo di crisi, non è possibile assicurare che qualora la situazione congiunturale dovesse ulteriormente deteriorarsi e l'economia italiana, in particolare, dovesse continuare a ristagnare, l'andamento dell'Emittente continui a seguire i *trend* positivi registrati negli ultimi anni. Tale situazione del contesto macroeconomico, in particolare, potrebbe comportare una riduzione delle disponibilità depositate da parte dei clienti, dei volumi di negoziazione, nonché del valore degli investimenti dell'Emittente stesso, con possibili effettivi negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dello stesso (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2).

A.4 Rischi connessi alla volatilità dei mercati e all'impatto sui risultati dell'Emittente

L'andamento dell'Emittente è influenzato, tra l'altro, dalla situazione dei mercati finanziari e in particolare dalla volatilità degli stessi.

Negli ultimi anni il sistema finanziario a livello globale ha registrato notevoli turbolenze e incertezze e continua a risentire di notevole volatilità in relazione alle condizioni di liquidità di sistema. Negli ultimi mesi, inoltre, i recenti eventi politico-economici – quali la riduzione da parte della Federal Reserve del piano di iniezione monetaria (c.d. *tapering*) – hanno causato notevole nervosismo sui mercati, facendo registrare elevati livelli di volatilità.

Tale volatilità dei mercati finanziari ha determinato, e continua a determinare, un rischio connesso all'operatività nei settori dell'*asset gathering* e del *brokerage* e delle altre attività remunerate tramite commissioni nei settori nei quali Fineco è attiva, che potrebbe incidere significativamente anche nel breve periodo sull'attività dell'Emittente.

In particolare, un persistente livello di elevata volatilità potrebbe determinare fluttuazioni dei corsi azionari e obbligazionari e del valore delle attività finanziarie, nonché dei relativi rendimenti finanziari, superiore alla media. Di conseguenza l'attività di *brokerage* da parte dei clienti di Fineco aventi una propensione al rischio media potrebbe essere disincentivata e solo parzialmente compensata dall'eventuale incremento dell'attività di negoziazione da parte di alcune tipologie di clienti aventi una diversa propensione al rischio.

Specularmente, qualora i mercati dovessero essere caratterizzati da un livello di volatilità particolarmente basso, tale situazione potrebbe portare a una riduzione degli scambi e, in generale, dell'attività di negoziazione da parte della clientela.

FATTORI DI RISCHIO

Nonostante la struttura delle attività e dei servizi prestati dall'Emittente gli abbia permesso in passato di generare ricavi anche in situazioni caratterizzate da anomali livelli di volatilità, non è possibile escludere che una notevole contrazione del numero e del volume di scambi dovuta a tale situazione di volatilità abbia in futuro un impatto negativo sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

A.5 Rischi connessi alla rete dei promotori finanziari dell'Emittente

A.5.1 Rischi connessi alla capacità di mantenere una rete di promotori finanziari con un elevato standard qualitativo

Il modello distributivo dell'Emittente è prevalentemente basato sulla rete di promotori finanziari, che al 31 marzo 2014 erano pari a 2.479 (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1). L'Emittente dedica particolare attenzione alla selezione, al reclutamento e alla formazione dei promotori finanziari di cui si avvale con l'obiettivo di mantenere elevato lo *standard* qualitativo della propria rete. Nonostante la presenza di tale politica di reclutamento e formazione, non si può escludere che, in futuro, anche a causa di errori di valutazione delle candidature e/o di carenze nel proprio percorso formativo, i promotori finanziari dell'Emittente possano non essere in grado di operare secondo gli *standard* qualitativi richiesti dall'Emittente. Questa situazione potrebbe avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

A.5.2 Rischi connessi alla capacità di attrarre e trattenere promotori finanziari

La capacità di reclutare nuovi promotori finanziari e di consolidare i rapporti con quelli esistenti costituisce un elemento fondamentale per il conseguimento degli obiettivi di crescita qualitativa e quantitativa della propria rete che l'Emittente si propone di raggiungere nei prossimi anni.

Sebbene il reclutamento dei promotori finanziari a più alto potenziale sia caratterizzato da un elevato livello di competizione tra i principali operatori del settore, l'Emittente ritiene di essere in grado di attrarre nuovi promotori finanziari e mantenere i rapporti di collaborazione con quelli esistenti attraverso vari strumenti, tra cui il mantenimento delle remunerazioni a livelli competitivi con il resto del mercato, la corresponsione di incentivi di fidelizzazione e il coinvolgimento degli stessi nell'azionariato dell'Emittente, attraverso i piani di *stock granting* le cui linee guida sono già state deliberate in data 15 aprile 2014 dall'Emittente e sono in fase di attuazione (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1.1 e Capitolo XVII, Paragrafo 17.6). Nel caso in cui i sistemi di remunerazione, incentivazione e fidelizzazione adottati dall'Emittente non fossero idonei a conseguire gli obiettivi cui sono preordinati (anche a causa dell'adozione di politiche di remunerazione particolarmente aggressive da parte dei principali concorrenti dell'Emittente) e si dovesse assistere all'incapacità dell'Emittente di attrarre nuovi promotori ovvero all'interruzione della collaborazione di promotori finanziari di elevata capacità professionale e a cui siano riferibili significativi portafogli di clientela, ciò potrebbe avere riflessi negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso.

A.5.3 Rischi derivanti dall'insorgere di contenziosi connessi all'attività dei promotori finanziari

Alla Data del Prospetto, sono pendenti diversi procedimenti giudiziari aventi ad oggetto presunti illeciti posti in essere da promotori finanziari dell'Emittente, nei quali l'Emittente stesso è stato chiamato in causa vista la sua responsabilità solidale rispetto all'attività svolta dai promotori. Infatti, ai sensi della vigente normativa, l'intermediario che conferisce l'incarico al promotore finanziario è responsabile in solido dei danni cagionati al cliente e, più in generale, ai terzi dal promotore finanziario, anche se tali danni siano conseguenti a responsabilità del promotore finanziario stesso accertata in sede penale. Sebbene a copertura di tale rischio l'Emittente mantenga in vigore specifiche polizze assicurative e abbia effettuato appositi accantonamenti a fondi rischi, i

danni arrecati dai promotori finanziari ai clienti, di cui l'Emittente potrebbe essere chiamato a rispondere in via solidale, potrebbero eccedere gli importi di tali coperture assicurative o accantonati, con un conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si veda altresì il Paragrafo A.22 del presente Capitolo - *Rischi connessi ai contenziosi pendenti relativi all'Emittente*, nonchè la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.8.

A.5.4 Rischi relativi al danno reputazionale connesso alle frodi e al comportamento infedele o abusivo dei promotori finanziari

Sebbene l'Emittente monitori costantemente il comportamento dei propri promotori finanziari verificando che la condotta tenuta dai medesimi non solo rispetti la normativa vigente, ma sia anche improntata alla massima correttezza e trasparenza nel rapporto con i clienti, vi è la possibilità che singoli promotori finanziari pongano in essere comportamenti fraudolenti o infedeli nello svolgimento della propria attività. Oltre al rischio, già sopra descritto, di dover rispondere direttamente in sede contenziosa per i danni arrecati dai promotori finanziari a causa della responsabilità solidale che grava in capo all'Emittente, la commissione di comportamenti fraudolenti, infedeli o abusivi da parte di promotori finanziari potrebbe comportare un danno, anche significativo, all'immagine e alla reputazione di cui l'Emittente gode nel settore di riferimento e, più in generale, alla fiducia nello stesso riposta dai propri clienti con un conseguente effetto negativo sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

A.6 Rischi connessi all'attività di *brokerage*

L'Emittente offre alla propria clientela la possibilità di svolgere attività di *brokerage* attraverso i canali *online* e *mobile* e tramite il supporto del *contact center* (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.2). L'importo delle commissioni nette riferite allo svolgimento dell'attività di *brokerage* relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011 è stato rispettivamente pari a Euro 62.554 migliaia (ossia il 16,89% del margine d'intermediazione generato dall'Emittente nel corso del medesimo esercizio), Euro 59.768 migliaia (ossia il 14,59% del margine d'intermediazione generato dall'Emittente nel corso del medesimo esercizio) ed Euro 79.368 migliaia (ossia il 26,46% del margine d'intermediazione generato dall'Emittente nel corso del medesimo esercizio). Per quanto riguarda il primo trimestre dell'esercizio 2014, l'importo delle commissioni nette riferite allo svolgimento dell'attività di *brokerage* è stato pari a Euro 20.952 migliaia (ossia il 18,65% del margine d'intermediazione generato dall'Emittente nel corso del medesimo periodo di riferimento).

La raccolta e l'esecuzione degli ordini della clientela (o, laddove si effettuino operazioni in marginazione, degli ordini automatici impostati tramite meccanismi di c.d. *stop loss*) avviene, anche quando l'Emittente opera in qualità di internalizzatore sistematico, tramite una complessa infrastruttura tecnologica sviluppata internamente dall'Emittente.

L'Emittente manutiene costantemente tale infrastruttura e ne monitora continuamente il funzionamento. Tuttavia, non si può escludere che, nell'ambito della raccolta e dell'esecuzione degli ordini, possano verificarsi errori materiali, disfunzioni operative o malfunzionamenti tecnici che ne impediscano l'esecuzione in maniera tempestiva.

Inoltre, l'infrastruttura tecnologica utilizzata dall'Emittente per la raccolta e l'esecuzione degli ordini sui mercati sui quali i prodotti finanziari sono negoziati è connessa ai mercati tramite linee dedicate. Tali linee non sono gestite dall'Emittente e, pur essendo assistite da sistemi di *back-up* per ovviare a possibili interruzioni, potrebbero

essere comunque soggette a malfunzionamenti che impediscano la trasmissione degli ordini ai mercati e quindi l'esecuzione degli stessi.

Eventuali errori o malfunzionamenti tecnici dell'infrastruttura dell'Emittente o eventuali interruzioni delle linee di connessione ai mercati che impediscano la tempestiva esecuzione degli ordini della clientela potrebbero generare perdite per i clienti e quindi reclami da parte degli stessi nei confronti dell'Emittente, con conseguente impatto negativo sulle attività dell'Emittente e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, il regolamento degli ordini eseguiti avviene, nel caso in cui gli ordini siano eseguiti sui mercati regolamentati, attraverso la cassa di compensazione e garanzia (per le operazioni da eseguire sui mercati italiani) ovvero tramite *clearing house* (per le operazioni da eseguire su mercati esteri). Per determinate tipologie di operazioni o per operazioni su determinati prodotti finanziari, la cassa di compensazione e garanzia (o la *clearing house* estera) non garantisce il buon fine dello scambio. In tali casi, nonché in quelli in cui l'ordine sia eseguito al di fuori dei mercati regolamentati, l'Emittente è esposto al rischio che la controparte contrattuale sia inadempiente e di dover pertanto dare direttamente esecuzione all'ordine, ponendosi quale controparte contrattuale e addossandosi gli eventuali costi derivanti da fluttuazioni del valore del prodotto finanziario intervenute nel periodo necessario per il regolamento. In tal caso l'Emittente potrebbe subire un impatto negativo sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria laddove esso non riesca successivamente a rivalersi sulla parte inadempiente.

A.7 Rischi connessi all'affidamento in *outsourcing* di alcuni servizi rilevanti

L'Emittente affida in *outsourcing* a società terze, alcune facenti parte del Gruppo UniCredit, lo svolgimento di alcuni servizi rilevanti per la sua attività. In particolare, tra gli altri, sono in vigore contratti per lo svolgimento in *outsourcing* di servizi per la gestione delle funzioni di *compliance* e di *internal audit*, per la manutenzione di alcuni dei sistemi operativi utilizzati dall'Emittente, per la trasmissione su rete interbancaria dei flussi di pagamento e incassi, per l'elaborazione dei pagamenti tramite carta di credito e per la gestione di una parte dell'attività di *contact center*. Il costo complessivo per l'affidamento di attività in *outsourcing* riferito agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011 è stato rispettivamente pari a Euro 9.063 migliaia (di cui Euro 5.860 migliaia relativi a rapporti con parti correlate ed Euro 3.204 migliaia relativi a rapporti con società terze), Euro 9.266 migliaia (di cui Euro 5.902 migliaia relativi a rapporti con parti correlate ed Euro 3.364 migliaia relativi a rapporti con società terze) ed Euro 7.706 migliaia (di cui Euro 5.171 migliaia relativi a rapporti con parti correlate ed Euro 2.535 migliaia relativi a rapporti con società terze). Il costo complessivo per l'affidamento di attività in *outsourcing* riferito al primo trimestre dell'esercizio 2014 è stato pari a Euro 2.511 migliaia (di cui Euro 1.718 migliaia relativi a rapporti con parti correlate ed Euro 793 migliaia relativi a rapporti con società terze). Per ulteriori informazioni, si veda infra Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.

L'Emittente è, perciò, soggetto ai rischi derivanti da omissioni, errori, ritardi o interruzioni da parte dei propri fornitori nell'esecuzione dei servizi offerti, che potrebbero determinare una discontinuità del servizio offerto rispetto ai livelli contrattualmente previsti. Inoltre, la continuità del livello di servizio potrebbe essere pregiudicata dal verificarsi di avvenimenti aventi impatto negativo sui fornitori, quali la loro dichiarazione di insolvenza, ovvero la sottomissione di alcuno di essi a procedure concorsuali.

Pertanto non si può escludere che, in considerazione dell'importanza per l'attività dell'Emittente dei servizi forniti in *outsourcing*, l'eventuale verificarsi di uno o più dei rischi sopra individuati possa avere effetti

pregiudizievoli sull'attività e sul risultato operativo dell'Emittente e conseguentemente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del medesimo.

A.8 Rischio relativo alla dipendenza da UniCredit per l'erogazione di servizi bancari di sportello

L'Emittente ha sottoscritto un contratto con UniCredit in forza del quale è concesso ai clienti dell'Emittente di utilizzare gli sportelli e i bancomat di UniCredit presenti sul territorio nazionale per effettuare, gratuitamente, operazioni bancarie, tra cui, principalmente, versamenti e prelevamenti. Per ulteriori informazioni, si veda *infra* Sezione Prima Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.4, nonché Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.3.1.

La possibilità di utilizzare le strutture di UniCredit è un elemento qualificante dell'offerta dell'Emittente che è così in grado di mettere a disposizione della clientela una rete di sportelli diffusa in modo capillare sul territorio nazionale.

Trattandosi di un servizio reso da un soggetto terzo, l'Emittente è esposto ai rischi derivanti da errori, ritardi o interruzioni (totali o parziali) da parte di UniCredit nell'erogazione del servizio. Inoltre, il contratto, rinnovabile di anno in anno salvo disdetta da inviarsi ad opera di una delle parti almeno sei mesi prima della scadenza, attribuisce sia all'Emittente che a UniCredit il diritto di recedere con preavviso di almeno sei mesi. Per tale ragione, l'Emittente è ulteriormente esposto al rischio che UniCredit decida, per qualunque ragione, di sciogliere il contratto e di cessare, in via definitiva, di erogare il servizio.

Eventuali disfunzioni o discontinuità nell'erogazione del servizio o la decisione di UniCredit di cessarne in via permanente l'erogazione - considerata anche la difficoltà che l'Emittente potrebbe incontrare nel trovare un *partner* alternativo in grado di offrire lo stesso servizio ad analoghe condizioni - potrebbero avere effetti pregiudizievoli sull'attività dell'Emittente e conseguentemente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del medesimo.

A.9 Rischi connessi all'offerta di prodotti e servizi

L'Emittente fornisce, in modo integrato, servizi di *banking*, servizi di *brokerage* e servizi di *investing* (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2).

L'Emittente investe costantemente nello sviluppo e nell'innovazione dei propri servizi, con la finalità di migliorarne efficienza e semplicità di utilizzo e di adeguare prontamente la propria offerta per intercettare tempestivamente nuove esigenze della clientela e tendenze del mercato. L'Emittente monitora inoltre continuamente la gamma dei prodotti finanziari offerti al fine di mantenerne un livello qualitativo elevato.

Ad avviso dell'Emittente, le caratteristiche della propria offerta - sia in termini di qualità delle piattaforme operative messe a disposizione della clientela e della rete dei promotori finanziari sia in termini di ampiezza e qualità della gamma di opportunità d'investimento offerta alla stessa - costituiscono, unitamente alla capacità dimostrata sinora di innovare e sviluppare sia le une che l'altra per rispondere o anticipare le esigenze della clientela, fattori determinanti alla base del successo dell'Emittente.

Il mancato mantenimento da parte dell'Emittente del livello di efficienza e funzionalità delle piattaforme offerte e, più in generale, dei servizi resi o del livello qualitativo della gamma di prodotti finanziari offerti, ovvero l'incapacità dell'Emittente di cogliere le tendenze del mercato o le mutate esigenze della clientela (anche connesse ad una variazione del livello dei tassi di interesse) e/o l'incapacità di elaborare tempestivamente risposte adeguate

a tali tendenze/esigenze, nonché l'incapacità di adattare la propria infrastruttura tecnologica rispetto a eventuali evoluzioni in tale settore, potrebbero, pertanto, avere un impatto negativo sulla capacità dell'Emittente di attrarre o trattenere clienti e promotori e, conseguentemente, sulla sua situazione economica patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, rendimenti significativamente negativi di uno o più prodotti finanziari distribuiti dall'Emittente conseguenti a scelte o a condotte delle case d'investimento incaricate della loro gestione (sulle quali l'Emittente non è in grado d'influire trattandosi di soggetti terzi) ovvero, ancor più, rendimenti significativamente negativi dei portafogli dei clienti dell'Emittente attribuibili a errori compiuti dall'Emittente nel prestare i servizi di consulenza potrebbero riflettersi sulla reputazione dell'Emittente, con conseguenze negative sulla sua attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Ciò specialmente laddove tali rendimenti negativi riguardino i *guided product* e *service* offerti dall'Emittente, in ragione della maggiore identificazione di tali prodotti/servizi con l'Emittente e della crescente importanza assegnata alla diffusione di questi prodotti/servizi presso la clientela nelle strategie di crescita dell'Emittente stesso.

A.10 Rischi connessi alla dipendenza da alcune figure chiave

I risultati dell'Emittente dipendono, oltre che dalla capacità di attrarre, trattenere e crescere al proprio interno personale qualificato, anche dal contributo di alcuni soggetti che rivestono ruoli rilevanti all'interno dell'Emittente (tra cui, in particolare, l'Amministratore Delegato e gli altri Principali Dirigenti indicati *infra* alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3), con una significativa esperienza nel settore in cui lo stesso opera, e che hanno avuto sin dalla fase iniziale un ruolo determinante per il suo sviluppo. Al riguardo si segnala che con l'assunzione dell'Amministratore Delegato Alessandro Foti alle dirette dipendenze dell'Emittente con contratto di lavoro subordinato dirigenziale e mansioni di Direttore Generale a far data dal 1° luglio 2014, tutte le figure chiave all'interno dell'Emittente sono legate a quest'ultimo da rapporti di lavoro subordinato a tempo indeterminato senza essere distaccate da UniCredit.

Nonostante l'Emittente rivolga particolare attenzione alla formazione e alla crescita del proprio personale al fine di sviluppare internamente le competenze necessarie a presidiare ciascuna funzione aziendale e siano stati adottati nei confronti del *top management* e degli altri soggetti che ricoprono posizioni chiave adeguati sistemi di remunerazione, fidelizzazione e incentivazione (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XV, Paragrafo 15.1 e Capitolo XVII, Paragrafo 17.6), qualora taluno di tali soggetti dovesse interrompere la propria collaborazione con l'Emittente, quest'ultimo potrebbe non essere in grado di sostituirlo tempestivamente con figure capaci di assicurare il medesimo apporto, e ciò potrebbe avere riflessi negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

A.11 Rischi relativi all'andamento reddituale dell'Emittente

La tabella che segue indica l'andamento del margine di interesse e delle sue componenti principali (totale interessi attivi e proventi assimilati; totale interessi passivi e oneri assimilati) nonché dell'utile netto registrato dall'Emittente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 nonché nei trimestri chiusi al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013.

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.03.2014	31.03.2013
Margine di interesse	**180.278**	**243.469**	**133.602**	**58.333**	**48.380**
Totale interessi attivi e proventi assimilati	294.165	433.739	274.779	74.840	76.299
Totale interessi passivi e oneri assimilati	(113.887)	(190.270)	(141.177)	(16.507)	(27.919)
Utile netto	**85.216**	**125.467**	**62.764**	**36.926**	**27.024**

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 l'Emittente ha riportato un risultato d'esercizio pari a Euro 85.216 migliaia, in riduzione rispetto all'esercizio 2012 che aveva fatto registrare un risultato pari a Euro 125.467 migliaia. Il decremento, pari a Euro 40.251 migliaia, è riconducibile all'effetto congiunto dei seguenti fattori: (i) minor contributo positivo del margine d'interesse; (ii) maggior contributo positivo delle commissioni nette; e (iii) incremento del *tax rate* per effetto dell'applicazione, per il solo periodo d'imposta 2013, dell'addizionale IRES dell'8,5%. Per ulteriori informazioni sull'andamento reddituale dell'Emittente nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1.

Per quanto riguarda il periodo chiuso al 31 marzo 2014, l'Emittente ha riportato un risultato di periodo pari a Euro 36.926 migliaia, in aumento rispetto al corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013 che aveva fatto registrare un risultato pari a Euro 27.024 migliaia. L'incremento, pari a Euro 9.902 migliaia, è riconducibile all'effetto congiunto dei seguenti fattori: (i) maggior contributo positivo del margine d'interesse; (ii) maggior contributo positivo delle commissioni nette; (iii) minor contributo positivo del risultato netto delle attività di negoziazione, coperture e *fair value*; e (iv) maggiori imposte in relazione anche al maggior risultato di periodo. Per ulteriori informazioni sull'andamento reddituale dell'Emittente nel corso del periodo chiuso al 31 marzo 2014 si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1.

Nonostante gli esercizi 2013, 2012 e 2011 abbiano fatto registrare risultati positivi e nonostante il primo trimestre dell'esercizio 2014 sia stato caratterizzato da un andamento positivo, non si può escludere che l'eventuale protrarsi della crisi economico-finanziaria e in generale il protrarsi di una situazione di incertezza relativa al mercato italiano possano far registrare risultati negativi nei prossimi esercizi, con un conseguente progressivo indebolimento della struttura patrimoniale dell'Emittente e con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di quest'ultimo.

A.12 Rischi connessi all'attuazione della propria strategia

La capacità dell'Emittente di aumentare i *total financial asset*, i ricavi e migliorare la redditività dipende anche dal successo nella realizzazione della propria strategia (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.10). La strategia dell'Emittente si basa, tra l'altro, su: (i) lo sviluppo, espansione e formazione della rete dei promotori finanziari; (ii) il riposizionamento dei *total financial asset* verso prodotti e servizi a maggior valore aggiunto (c.d. *guided product* e *service*); (iii) l'ampliamento della gamma di prodotti offerti nel segmento *brokerage* e il potenziamento dell'operatività delle relative piattaforme; (iv) il continuo miglioramento dell'offerta integrata (funzionale al mantenimento di adeguati livelli di liquidità transazionale); e (v) lo sfruttamento della significativa

leva operativa della propria piattaforma e del *know how* interno (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.10).

Qualora l'Emittente non fosse in grado di attuare con successo una o più delle strategie di crescita sopra descritte, ciò potrebbe avere riflessi negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso.

A.13 Rischi connessi all'adeguatezza patrimoniale

L'Emittente – in qualità di istituto autorizzato all'esercizio dell'attività bancaria in Italia – è soggetto alla normativa italiana applicabile al settore bancario volta, tra l'altro, a preservare la stabilità e la solidità delle banche, limitandone l'esposizione al rischio. In particolare, l'Emittente è tenuto, tra l'altro, a rispettare i requisiti di adeguatezza patrimoniale previsti dalle norme di legge e regolamentari in vigore in Italia, e, in particolare: (i) a mantenere costantemente un ammontare minimo dei Fondi propri rispetto al complesso delle attività detenute, ponderate per il rischio di credito e controparte, per il rischio operativo e per quello di mercato; nonché (ii) conformemente a quanto previsto dagli accordi di Basilea, a valutare l'adeguatezza del rapporto tra le proprie risorse finanziarie disponibili e il totale del proprio "capitale economico" calcolato secondo modelli condivisi con il Gruppo Bancario UniCredit.

In particolare, a fronte della crisi che negli ultimi anni ha colpito i mercati finanziari, il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha approvato il sostanziale rafforzamento dei requisiti patrimoniali minimi e modifiche alla regolamentazione in materia di liquidità degli istituti bancari (c.d. Basilea III), prevedendo la graduale entrata in vigore dei nuovi requisiti prudenziali a partire dal 1° gennaio 2014. Tali regole – attuate a livello europeo dal CRR e dalla CRD IV – mirano a fissare requisiti di capitale più elevati e di migliore qualità, migliori strumenti di copertura dei rischi, l'introduzione di un "*leverage ratio*", misure per assicurare che il capitale sia costituito in modo tale da resistere nei periodi di *stress*.

Sulla base dei dati al 31 marzo 2014, l'Emittente presenta un *Ratio - Capitale primario di classe 1* (calcolato sulla base delle disposizioni di Basilea III in vigore alla Data del Prospetto) pari a circa il 16% e, pertanto, conforme alle regole della normativa applicabile all'Emittente in vigore a tale data che prevede un *Common Equity Tier 1* minimo pari al 5,125%, inclusivo del c.d. *capital conservation buffer* (pari allo 0,625%). È inoltre prevista l'introduzione dell'indice *leverage ratio* come requisito minimo Basilea III (attualmente previsto al 3%) a partire dal 1° gennaio 2018. Le specifiche modalità e il perimetro di applicazione di tale indice sono in corso di definizione ed è a tale scopo prevista una fase di monitoraggio tra il 1° gennaio 2014 e il 1° gennaio 2017. L'Emittente, sulla base dei dati al 31 marzo 2014, non rispetterebbe il requisito previsto. In conformità con le tempistiche di attuazione previste da Basilea III, è intenzione dell'Emittente porre in essere tutte le misure opportune al fine di rispettare il *leverage ratio* a partire dal 1° gennaio 2018.

La necessità di rispettare i requisiti di adeguatezza patrimoniale, la variazione degli stessi in senso più restrittivo in conseguenza dell'evoluzione della normativa applicabile, nonché l'eventuale incapacità dell'Emittente di soddisfare tali requisiti, potrebbero incidere sull'attività dell'Emittente, ovvero comportare la necessità di ricorrere a future iniezioni di capitale al fine di far fronte ai requisiti di capitale richiesti (ovvero ad altre fonti di finanziamento per soddisfare i requisiti di liquidità), con possibili effetti negativi rilevanti sull'attività e la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente.

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni relative al patrimonio di vigilanza e agli indicatori di solvibilità dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, calcolati in conformità alle disposizioni di vigilanza prudenziale della Banca d'Italia, di cui alla Circolare n. 263, in vigore alle rispettive date.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Patrimonio di base	316.008	251.095	237.733	64.913	25,9%	13.362	5,6%
Patrimonio supplementare	0	0	0	0	0,0%	0	0,0%
Patrimonio di terzo livello	0	0	0	0	0,0%	0	0,0%
Patrimonio di vigilanza	**316.008**	**251.095**	**237.733**	**64.913**	**25,9%**	**13.362**	**5,6%**
Core Tier 1 ratio	**12,25%**	**9,34%**	**9,23%**	**2,91%**	**31,1%**	**0,11%**	**1,2%**
Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	**12,25%**	**9,34%**	**9,23%**	**2,91%**	**31,1%**	**0,11%**	**1,2%**
Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3/Attività di rischio ponderate (Ratio - totale fondi propri)	**12,25%**	**9,34%**	**9,23%**	**2,91%**	**31,1%**	**0,11%**	**1,2%**
Attività di rischio ponderate/Totale Attivo	**14,59%**	**14,70%**	**14,91%**	**-0,1%**	**-0,7%**	**-0,21%**	**-1,4%**

Per il calcolo del *Core Tier 1 ratio*, del *Tier* 1 *capital ratio*, del *Ratio - totale fondi propri* e delle *Attività di rischio ponderate/Totale Attivo*, l'attivo ponderato è stato determinato come prodotto fra il totale dei requisiti prudenziali - determinati applicando le disposizioni di vigilanza Basilea II (metodo standardizzato) - e 12,5 (inverso del coefficiente minimo obbligatorio pari all'8%). Il requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi è calcolato utilizzando metodi avanzati validati da Banca d'Italia.

Nella tabella che segue sono riportati i Fondi propri dell'Emittente e gli indicatori di solvibilità al 31 marzo 2014[10], calcolati in conformità alle disposizioni del CRR e della Circolare n. 285, applicando il regime transitorio (c.d. *phase in*).

Valori in Euro migliaia	31.03.2014
Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1)	316.295
Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 – AT1)	-
Capitale di classe 2 (TIER 2 – T2)	-
Totale Fondi Propri	**316.295**
Ratio - Capitale Primario di classe 1	**16%**
Ratio - Totale fondi propri	**16%**
Attività di rischio ponderate/Totale Attivo	**11%**

Per il calcolo del *Ratio - Capitale primario di classe 1*, del *Ratio – Totale fondi propri* e delle *Attività di rischio ponderate/Totale Attivo* al 31 marzo 2014, l'attivo ponderato è stato determinato come prodotto fra il totale dei requisiti prudenziali - determinati applicando le vigenti disposizioni di vigilanza Basilea III (metodo standardizzato) - e 12,5 (inverso del coefficiente minimo obbligatorio pari all'8%). Il requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi è calcolato utilizzando metodi avanzati validati da Banca d'Italia.

[10] Si segnala che la prima segnalazione all'Autorità di Vigilanza, secondo le nuove norme di Basilea III (CRD IV - CRR), dovrà essere resa entro il 30 giugno 2014; pertanto le grandezze e gli indicatori di solvibilità esposti nel presente Prospetto e nella tabella che segue potrebbero essere oggetto di modifica.

FATTORI DI RISCHIO

Nella tabella che segue sono riportati i livelli minimi dei coefficienti di vigilanza richiesti dalla normativa attualmente in vigore (CRR).

Coefficiente di vigilanza	Requisito minimo
Ratio - Capitale primario di classe 1	4,5%
Ratio - Capitale di classe 1	6% (5,5% nel 2014)
Ratio - Totale fondi propri	8%

In aggiunta a tali requisiti patrimoniali, la Circolare n. 285, con la quale Banca d'Italia, per quanto di propria competenza, ha dato attuazione al CRR e alla CRD IV, richiede che le banche costituiscano, a livello individuale, una riserva di conservazione del capitale (*capital conservation buffer*) pari allo 0,625% dell'esposizione complessiva al rischio (1,25% a partire dal 1° gennaio 2017, 1,875% dal 1°gennaio 2018 e 2,5% a far data dal 1° gennaio 2019). Tale riserva di capitale deve essere costituita da elementi computabili nel capitale primario di classe 1.

Nonostante l'Emittente abbia, alla Data del Prospetto, coefficienti patrimoniali superiori ai limiti minimi previsti dalla normativa prudenziale, non è possibile escludere che in futuro l'Emittente si possa trovare, a fronte anche di fattori esterni ed eventi non prevedibili e al di fuori del controllo di Fineco, nella necessità di ricorrere a interventi di rafforzamento patrimoniale ai fini del raggiungimento degli *standard* di adeguatezza patrimoniale fissati dalla normativa prudenziale protempore applicabile, nonché - eventualmente - su indicazione delle Autorità di Vigilanza.

A.14 Rischi derivanti dallo svolgimento di attività di verifica della BCE su UniCredit

Nell'ottobre 2013 la BCE, in prospettiva dei poteri di vigilanza bancaria che la stessa eserciterà, ai sensi del Regolamento MVU, su circa centrotrenta enti creditizi dell'Unione Europea a partire dal mese di novembre del corrente anno, ha dato avvio ad una generale attività di valutazione della solidità patrimoniale (c.d. *comprehensive assessment*) di tali enti, tra cui UniCredit (l'"**Attività di Verifica della BCE**").

Poiché l'Emittente fa parte del Gruppo UniCredit ed è, pertanto, soggetto al rispetto dei requisiti patrimoniali imposti a UniCredit su base consolidata, l'Emittente risulta essere soggetto, indirettamente, all'Attività di Verifica della BCE.

L'Attività di Verifica della BCE, svolta in collaborazione con le competenti autorità nazionali, è articolata in tre differenti fasi, che prevedono lo svolgimento di: (i) un'analisi dei rischi a fini di vigilanza, con lo scopo di valutare, in termini quantitativi e qualitativi, il c.d. profilo di rischio intrinseco (con riferimento, tra l'altro, ai rischi di liquidità, leva finanziaria e finanziamento), il posizionamento rispetto alle altre banche e la vulnerabilità a fattori esogeni; (ii) un esame della qualità degli attivi (c.d. *Asset Quality Review* o AQR), intesa a verificare l'adeguatezza sia delle valutazioni delle attività e delle garanzie, sia dei relativi accantonamenti; e (iii) uno *stress test*, al fine di verificare la tenuta patrimoniale degli istituti di credito in scenari di tensione. I risultati dell'Attività di Verifica della BCE dovrebbero essere comunicati dalla stessa BCE nel mese di ottobre del corrente anno.

L'Attività di Verifica della BCE comporterà, inoltre, una rivalutazione dei c.d. "titoli di livello 3" più importanti (attività illiquide e difficili da valutare) qualora vi siano esposizioni significative di questo tipo nel portafoglio creditizio (*banking book*) o di negoziazione (*trading book*). I soggetti sottoposti all'Attività di Verifica della BCE che presentano i portafogli di negoziazione più significativi, tra cui vi è UniCredit, saranno, pertanto, soggetti anche a verifiche qualitative dei processi fondamentali relativi ai portafogli di negoziazione (*trading book*) e a verifiche quantitative dei modelli per la determinazione del prezzo dei derivati.

Ove l'Attività di Verifica della BCE avesse un esito negativo e UniCredit dovesse essere costretta ad adottare misure di rafforzamento patrimoniale del Gruppo UniCredit non è possibile escludere che tali misure possano avere effetti negativi, anche di natura economico, patrimoniale e/o finanziaria, sull'Emittente. Inoltre, ove l'Emittente fosse contestualmente costretto a vendere parte degli investimenti in titoli obbligazionari di UniCredit per proprie esigenze di liquidità, l'Emittente potrebbe subire perdite a conto economico derivanti dalla diminuzione di valore dei titoli determinata dalla percezione negativa dei mercati ad esito dell'Attività di Verifica della BCE.

Per maggiori informazioni si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.

A.15 Rischio relativo al debito sovrano

L'Emittente è esposto nei confronti del debito sovrano di alcuni Paesi avendo investito parte delle proprie attività in titoli di debito emessi interamente da governi e, in particolare, titoli dello Stato italiano e titoli dello Stato francese. La tabella seguente indica il valore nominale, il valore di bilancio e il *fair value* di tali esposizioni al 31 marzo 2014.

In migliaia di Euro	**Valore nominale al 31.03.2014**	**Valore di bilancio al 31.03.2014**	***Fair value* al 31.03.2014**
Esposizione verso Stato italiano	79.000	81.353	81.353
Esposizione verso Stato francese	10.000	10.207	10.207
Totale	89.000	91.560	91.560

Nella tabella seguente vengono indicati i *rating* al 31 marzo 2014 forniti dalle società Fitch Ratings, Moody's e Standard & Poor's per gli Stati sovrani in relazione ai quali l'Emittente era esposto al 31 marzo 2014.

Agenzia di *Rating*	**Italia**	**Francia**
FITCH RATINGS	BBB+	AA+
MOODY'S	Baa2	Aa1
STANDARD & POOR'S	BBB	AA

Dal 31 marzo 2014 alla Data del Prospetto i *rating* sopra riportati non hanno subito variazioni.

Al 31 marzo 2014 l'incidenza dell'investimento in titoli di debito emessi da Stati sovrani è pari al 89,47% rispetto al totale della attività finanziarie detenute dall'Emittente a tale data e al 13,68% dell'ammontare dei crediti verso la clientela (cfr. Sezione Pima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1.2.1). Tra i titoli di debito emessi da Stati sovrani detenuti dall'Emittente non vi sono titoli di debito strutturati.

Successivamente al 31 marzo 2014, l'Emittente, sulla base delle linee guida e delle politiche di investimento dell'Emittente in vigore alla Data del Prospetto ha acquistato ulteriori titoli governativi italiani per nominali Euro 1,5 miliardi (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2(B)).

L'Emittente, pertanto, alla Data del Prospetto risulta esposto ai movimenti dei titoli di debito pubblico italiano e francese. Eventuali tensioni sul mercato dei titoli di Stato o la volatilità degli stessi potrebbero comportare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

A.16 Rischi connessi ad assunzioni e metodologie di valutazione delle attività e passività dell'Emittente

In conformità alla disciplina dettata dagli IFRS, l'Emittente procede a formulare valutazioni, stime e ipotesi in conformità alla disciplina dettata dai principi stessi che ne influenzano l'applicazione e si riflettono sugli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio, nonché sull'informativa relativa alle attività/passività potenziali. Le stime e le relative ipotesi si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie dall'Emittente e sono adottate per stimare le attività e le passività il cui valore contabile non è facilmente desumibile da altre fonti.

In particolare, l'Emittente adotta processi di stima a supporto del valore di iscrizione di alcune delle più rilevanti voci del bilancio, basati in larga misura su stime di recuperabilità futura dei valori iscritti in bilancio secondo le regole dettate dalle norme vigenti, in un'ottica di continuità aziendale, ossia prescindendo da ipotesi di liquidazione forzata delle poste oggetto di valutazione.

Il rischio di incertezza nella stima è sostanzialmente insito nella determinazione dei seguenti valori:

(i) *fair value* relativo agli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;

(ii) crediti e, in generale, ogni altra attività/passività finanziaria;

(iii) trattamento di fine rapporto e altri benefici dovuti ai dipendenti e altri collaboratori;

(iv) fondi per rischi e oneri ed attività potenziali;

(v) avviamento e altre attività immateriali;

(vi) fiscalità differita attiva; e

(vii) passività fiscali,

la cui quantificazione è prevalentemente legata sia all'evoluzione del contesto socio-economico nazionale e internazionale, sia all'andamento dei mercati finanziari, che provocano conseguenti riflessi sull'andamento dei tassi, sulle dinamiche dei prezzi, sulle basi attuariali e, più in generale, sul merito creditizio delle controparti, nonché all'evoluzione e agli sviluppi di contenziosi in essere e potenziali.

FATTORI DI RISCHIO

Le tabelle seguenti riportano, per ciascuno degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, le voci di bilancio la cui determinazione ha richiesto processi di stima e valutazione con la relativa incidenza sul Totale Attivo e sul Totale Passivo e Patrimonio netto dell'Emittente.

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	Incidenza % sul totale attivo	31.12.2012	Incidenza % sul totale attivo	31.12.2011	Incidenza % sul totale attivo
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	4.700	0,03%	7.589	0,04%	11.413	0,07%
Attività finanziarie valutate al fair value	3.199	0,02%	10.516	0,06%	10.409	0,06%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	89.915	0,51%	58.915	0,32%	47.375	0,27%
Crediti verso banche	16.330.912	92,36%	17.271.573	94,43%	16.282.014	94,24%
Crediti verso clientela	641.250	3,63%	553.606	3,03%	524.547	3,04%
Derivati di copertura	123.143	0,70%	190.572	1,04%	329.933	1,91%
Adeguamento di valore della attività oggetto di copertura generica	56.122	0,32%	(116.827)	-0,64%	(251.643)	-1,46%
Attività immateriali	97.616	0,55%	97.779	0,53%	98.320	0,57%
Attività fiscali	67.934	0,38%	46.300	0,25%	46.018	0,27%
TOTALE ATTIVO	**17.682.197**		**18.290.770**		**17.276.889**	

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	Incidenza % sul totale passivo e patrimonio netto	31.12.2012	Incidenza % sul totale passivo e patrimonio netto	31.12.2011	Incidenza % sul totale passivo e patrimonio netto
Passività finanziarie di negoziazione	2.301	0,01%	7.177	0,04%	3.630	0,02%
Derivati di copertura	141.801	0,80%	213.885	1,17%	370.770	2,15%
Adeguamento di valore della passività oggetto di copertura generica	36.773	0,21%	(140.634)	-0,77%	(295.346)	-1,71%
Passività fiscali	37.701	0,21%	66.589	0,36%	58.736	0,34%
Trattamento di fine rapporto del personale	3.761	0,02%	3.909	0,02%	3.136	0,02%
Fondo rischi ed oneri	109.355	0,62%	103.085	0,56%	98.360	0,57%
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**17.682.197**		**18.290.770**		**17.276.889**	

Il rischio di incertezza insito nella stima del valore delle voci crediti verso banche e crediti verso clientela, che evidenziano al 31 dicembre 2013, rispettivamente, un'incidenza del 92,36% e del 3,63% sul Totale Attivo dell'Emittente, è legato principalmente al merito creditizio delle controparti. A tal riguardo si evidenza che la voce crediti verso banche è costituita, al 31 dicembre 2013, per il 99,84% da impieghi verso imprese del Gruppo UniCredit (99,02% al 31 dicembre 2012 e 99,88% al 31 dicembre 2011).

Per quanto riguarda il rischio di incertezza nella stima del valore delle attività immateriali e, in particolare, dell'avviamento, si rinvia a quanto illustrato nel presente Capitolo, al Paragrafo A.17 - *Rischi connessi all'incidenza dell'avviamento e delle attività immateriali.*

In generale, si evidenzia che i processi di stima risultano particolarmente complessi in considerazione della presenza di fattori di incertezza nel contesto macroeconomico e di mercato, caratterizzato sia da importanti livelli di volatilità riscontrabile nei parametri finanziari determinanti ai fini della valutazione, sia da indicatori di deterioramento della qualità del credito ancora elevati.

I parametri e le informazioni utilizzati per la stima dei valori sopra menzionati sono quindi significativamente influenzati da detti fattori che potrebbero registrare rapidi mutamenti ad oggi non prevedibili, talchè non si possono escludere conseguenti effetti sui futuri valori di bilancio.

Inoltre non può escludersi che future variazioni del *fair value* degli strumenti finanziari e/o della loro classificazione, anche a seguito di mutamenti delle condizioni di mercato, e/o della riduzione dei volumi scambiati sui mercati, comportando una minore significatività dei prezzi di scambio, abbiano effetti negativi, anche rilevanti, sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

FATTORI DI RISCHIO

A.17 Rischi connessi all'incidenza dell'avviamento e delle attività immateriali

Alla data del 31 dicembre 2013, le attività immateriali dell'Emittente sono pari ad Euro 97.616 migliaia (di cui Euro 89.602 migliaia relativi ad avviamento) e rappresentano il 23,29% del patrimonio netto. Alla data del 31 marzo 2014, le attività immateriali rimangono sostanzialmente invariate (Euro 97.657 migliaia, di cui sempre Euro 89.602 migliaia relativi ad avviamento) e rappresentano il 21,43% del patrimonio netto.

Le attività immateriali, diverse dall'avviamento, sono iscritte in bilancio al costo d'acquisto, comprensivo di qualunque costo diretto sostenuto per predisporre l'attività all'utilizzo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore. Tali attività immateriali, aventi durata limitata, sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in base alla stima della loro vita utile. Qualora vi sia obiettiva evidenza che una singola attività possa aver subito una riduzione di valore si procede alla comparazione tra il valore contabile dell'attività con il suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, ed il relativo valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede origineranno dall'attività.

Per quanto riguarda l'avviamento non si procede ad ammortamento, ma alla periodica verifica della recuperabilità del suo valore di iscrizione (c.d. *impairment test*), che consiste nel confronto tra il valore contabile dell'unità generatrice dei flussi finanziari (*Cash Generating Unit* o CGU), alla quale l'avviamento è stato allocato, ed il valore recuperabile, inteso come il maggiore tra il valore d'uso (*value in use*) e il possibile prezzo di cessione sul mercato (*fair value* dedotti i costi di vendita) della CGU stessa. Se da tale confronto emerge un valore recuperabile inferiore al valore contabile è necessario rilevare una rettifica di valore, al fine di riallineare il valore contabile al valore recuperabile. Tale rettifica di valore è oggetto di addebito al conto economico dell'esercizio.

In particolare, l'avviamento iscritto in bilancio deriva da acquisizioni di rami d'azienda o aziende impegnate nel *business* del *trading* o nella distribuzione di prodotti finanziari, bancari e assicurativi per il tramite di promotori finanziari. Tali attività sono state completamente integrate nell'operatività corrente dell'Emittente, per cui non risulta possibile isolare il contributo di ciascuna azienda/ramo d'azienda rispetto alla profittabilità complessiva dello stesso; ciò significa che ai fini della conferma della recuperabilità del valore dell'avviamento iscritto in bilancio si fa riferimento alla redditività complessiva dell'Emittente: la *Cash Generating Unit* è l'Emittente nel suo complesso.

L'*impairment test* è effettuato almeno una volta all'anno e, comunque, ogni qual volta si rilevi la presenza di indicatori della sussistenza di una possibile perdita di valore rispetto al valore di bilancio. I parametri utilizzati per la verifica della recuperabilità dell'avviamento, tra cui, ad esempio, i tassi di attualizzazione dei flussi finanziari attesi dalle CGU cui l'avviamento è stato allocato, e gli stessi flussi finanziari attesi, sono influenzati in maniera significativa dal quadro economico e di mercato, nonché dal quadro normativo e regolamentare.

L'esito del *test* effettuato al 31 dicembre 2013, approvato in via autonoma dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 10 marzo 2014, ha confermato la sostenibilità dell'avviamento iscritto in bilancio.

Poiché la valutazione è resa particolarmente complessa dall'attuale contesto macroeconomico e di mercato che il settore finanziario sta attraversando e dalla conseguente difficoltà nella formulazione di previsioni circa la redditività futura di lungo periodo, sono state effettuate alcune analisi di "sensitività" ipotizzando il cambiamento dei principali parametri utilizzati per il *test* di *impairment*. I risultati dell'analisi di sensitività condotta hanno confermato la sostenibilità dell'avviamento, non essendo emersa in alcuno degli scenari ipotizzati la necessità di

una svalutazione. Per maggiori informazioni cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1.2 e Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3.1.

Occorre peraltro considerare che - stante la complessità della valutazione dei fattori sopra indicati (anche in considerazione dell'attuale contesto macroeconomico e di mercato) nonché la conseguente difficoltà ed incertezza riguardo alle previsioni reddituali di lungo periodo - le informazioni ed i parametri utilizzati per le verifiche di recuperabilità potrebbero avere evoluzioni diverse da quelle ipotizzate. Ove ciò si verificasse, la situazione patrimoniale e finanziaria dell'Emittente, e i risultati economici, potrebbero risentirne negativamente.

A.18 Rischi connessi allo svolgimento dell'attività bancaria e finanziaria: (i) rischio di liquidità; (ii) rischio di credito e di controparte; (iii) rischio di mercato; e (iv) rischio di tasso

Nell'esercizio della propria attività l'Emittente è soggetto a una serie di rischi tipici connaturati allo svolgimento dell'attività bancaria e finanziaria. In particolare, i principali fra tali rischi sono: (i) il rischio di liquidità; (ii) il rischio di credito e di controparte; (iii) il rischio di mercato; e (iv) il rischio di tasso.

(i) Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità può essere sinteticamente definito come il rischio che l'Emittente, anche a causa di eventi futuri inattesi, non sia in grado di far fronte ai propri obblighi di pagamento ovvero di gestire in maniera efficiente la corrispondenza dei flussi di cassa attesi in entrata e in uscita. Normalmente possono essere individuate due forme distinte di rischio di liquidità: (i) il *funding liquidity risk*, cioè il rischio che l'Emittente non sia in grado di far fronte ai propri impegni di pagamento ed alle proprie obbligazioni in modo efficiente per incapacità a reperire fondi senza pregiudicare la sua attività caratteristica e/o la sua situazione finanziaria; e (ii) il *market liquidity risk*, cioè il rischio che l'Emittente non sia in grado di liquidare un'attività finanziaria senza incorrere in perdite in conto capitale a causa della scarsa liquidità del mercato di riferimento e/o in conseguenza della tempistica con cui è necessario realizzare l'operazione.

Per affrontare la propria esposizione al rischio di liquidità - nella duplice forma di *funding liquidity risk* e *market liquidity risk* - l'Emittente investe la componente della propria liquidità che sulla base delle proprie analisi interne risulta essere caratterizzata da una minor grado di persistenza e stabilità (c.d. liquidità *non core*) in attività liquide o facilmente liquidabili, quali, a titolo esemplificativo, depositi a vista, impieghi a breve termine o titoli governativi utilizzabili come fonte di finanziamento a breve termine presso la banca centrale (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2).

Uno degli indicatori del profilo di liquidità dell'Emittente è il *Loan to Deposit Ratio*, che rappresenta il rapporto tra gli impieghi a favore della clientela e la raccolta diretta. Al 31 marzo 2014 il *Loan to Deposit Ratio* dell'Emittente era pari al 5,05%. Al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 il *Loan to Deposit Ratio* dell'Emittente era pari, rispettivamente, al 5,12%, al 4,60% e al 4,95%.

Inoltre, si consideri che la normativa applicabile all'Emittente prevede l'adozione di due specifici indicatori di liquidità: (i) il *Liquidity Coverage Ratio* (LCR), che rappresenta l'indicatore di liquidità a breve termine e corrisponde al rapporto tra l'ammontare delle *high quality liquidity assets* (attività liquide di elevata qualità) ed il totale dei deflussi di cassa netti nei 30 giorni di calendario successivi; e (ii) il *Net Stable Funding Ratio* (NSFR), che rappresenta l'indicatore di liquidità strutturale a 12 mesi e corrisponde al rapporto tra l'ammontare disponibile di provvista stabile e l'ammontare obbligatorio di provvista stabile. In particolare, il *Liquidity Coverage Ratio* diverrà obbligatorio gradualmente a partire dal 2015 e dovrà essere almeno pari al

60% in tale primo anno di adozione, al 70% nel 2016, all'80% nel 2017 ed al 100% nel 2018; il *Net Stable Funding Ratio* diverrà, invece, obbligatorio a partire dal 2018 (o eventualmente dalla diversa data che sarà stabilita in sede europea in occasione della definizione dei relativi parametri tecnici, non ancora disponibili alla Data del Prospetto) e, sulla base degli accordi raggiunti nell'ambito del Comitato di Basilea (Basilea III), dovrà essere superiore al 100%.

Al 31 marzo 2014 l'indicatore LCR dell'Emittente su base individuale è pari allo 0%. Peraltro, nel mese di aprile 2014, l'Emittente ha acquistato titoli emessi dallo Stato italiano per nominali Euro 1.500.000 migliaia; per effetto di tale acquisto, al 30 aprile 2014 l'indicatore LCR è pari al 110,76% e rispetta dunque i livelli minimi stabiliti per il medesimo indicatore, a regime nel 2018. Sempre al 31 marzo 2014 l'indicatore NSFR è pari al 348,4% e dunque anch'esso superiore ai requisiti minimi richiesti a partire dal 2018.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non è tenuta a rispettare i requisiti minimi previsti per tali indicatori a livello individuale.

Per quanto concerne, infine, il disallineamento delle scadenze contrattuali tra fonti ed impieghi (c.d. *contractual maturity risk*) si segnala che nella gestione corrente della propria liquidità l'Emittente monitora settimanalmente il proprio differenziale tra i flussi di cassa in entrata e in uscita previsti in corrispondenza di diversi intervalli temporali sino ad un massimo di un anno. Ciò al fine di verificare che la somma dei differenziali attesi tra i flussi di cassa in entrata e quelli uscenti nell'arco dei 12 mesi successivi sia sempre positiva.

In conclusione, si precisa che, sebbene la liquidità di cui dispone l'Emittente - consistente nelle somme presenti sui conti correnti e i conti deposito della clientela - sia contraddistinta da un'elevata persistenza e nonostante le politiche di impiego di tale liquidità siano attentamente valutate dall'Emittente per evitare squilibri di cassa, è possibile che eventi straordinari possano determinare una gestione non ottimale dei flussi di cassa con ripercussioni negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente con anche possibili impatti di carattere reputazionale.

Per maggiori informazioni in merito al rischio di liquidità si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3.5.

(ii) Rischio di credito

Il rischio di credito e di controparte (anche declinabile in rischio di insolvenza della controparte, rischio di concentrazione, rischio paese e rischio di regolamento e pre-regolamento) può essere sinteticamente definito come il rischio che le controparti contrattuali non adempiano correttamente alle proprie obbligazioni di pagamento assunte nei confronti dell'Emittente. Il rischio di credito e di controparte dell'Emittente presenta, peraltro, caratteristiche specifiche. Da un lato, infatti, l'esposizione dell'Emittente verso crediti in sofferenza o deteriorati è limitata dal momento che la concessione di finanziamenti a favore della propria clientela - oltre a non essere concentrata dal momento che si tratta di clientela *retail* - ha carattere residuale rispetto a quanto avviene in istituti di credito tradizionali (l'esposizione netta al 31 marzo 2014 era pari ad Euro 4.823 migliaia) ed è valutata attentamente su base statistica grazie alla elevata conoscenza della capacità finanziaria dei propri clienti e all'utilizzo di adeguati sistemi informatici di valutazione del merito creditizio (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.1.3). Dall'altro lato, l'Emittente presenta una forte concentrazione degli impieghi verso la propria controllante UniCredit (cfr.

infra in questo Capitolo, Paragrafo A.1.3) e, a seguito della revisione delle proprie politiche di investimento della liquidità, verso lo Stato italiano (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2). Sebbene l'Emittente ritenga che tali modalità di impiego presentino un alto profilo di solidità, l'elevato grado di concentrazione degli attivi fa sì che il rischio di credito e di controparte cui è soggetto l'Emittente sia correlato direttamente al rischio di insolvenza di UniCredit e dello Stato italiano e che una variazione del grado di solvibilità di tali controparti possa determinare una variazione di valore degli attivi di stato patrimoniale dell'Emittente.

(iii) Rischio di mercato

Il rischio di mercato può sinteticamente essere definito come il rischio di perdita o di variazione significativa, determinato da movimenti sfavorevoli, del valore degli strumenti finanziari detenuti nel portafoglio di negoziazione o in quello bancario.

In particolare, il rischio di mercato si manifesta sia in relazione alle attività detenute nel *trading book*, ossia nel portafoglio di negoziazione, sia in relazione a quelle iscritte nel *banking book*, ovvero l'operatività connessa con le scelte di investimento strategiche. Il rischio di mercato relativo al *trading book* deriva dalle attività di negoziazione nei mercati dei tassi di interesse, tassi di cambio, titoli di capitale o di debito, mentre il rischio di mercato del *banking book* è generalmente connesso alle variazioni dei tassi di interessi fissi nei diversi periodi di rilevazione.

Il rischio di mercato può essere misurato tramite il *Value at Risk* ("VaR" o "Valore a Rischio"). In particolare, il VaR esprime la massima perdita potenziale derivante da movimenti sfavorevoli dei parametri di mercato in un determinato orizzonte temporale e con una definita probabilità. I parametri di mercato presi in considerazione ai fini del calcolo del VaR sono i tassi di interesse, i tassi di cambio ed i prezzi di azioni, indici e fondi. L'Emittente calcola il proprio VaR secondo le seguenti modalità: intervallo di confidenza pari al 99%, orizzonte temporale di 1 giorno, aggiornamento giornaliero delle serie storiche e periodo di osservazione di 500 giorni.

Per quanto concerne il *trading book*, si segnala che l'Emittente non effettua *trading* proprietario e non assume posizioni speculative sui propri libri e dunque il rischio connesso al portafoglio di negoziazione dell'Emittente non appare significativo (il VaR giornaliero del *trading book* dell'Emittente al 31 dicembre 2013 ammontava a Euro 137 migliaia ed al 31 marzo 2014 a Euro 26 migliaia).

Per quanto concerne, invece, il *banking book* si segnala che l'Emittente impiega una parte sostanziale del proprio attivo presso la propria controllante UniCredit (si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2) mentre gli impieghi nei confronti della clientela sono limitati alla concessione di prestiti personali, carte di credito e linee di fido. Il principale rischio di mercato relativo al *banking book* è costituito dal rischio di tasso di interesse che incide su tutte le posizioni di proprietà rivenienti dalle scelte di investimento strategiche dell'Emittente. L'Emittente gestisce tali posizioni all'interno di limiti di rischio definiti dal Consiglio di Amministrazione mediante l'utilizzo di indicatori tra cui l'*interest rate* VaR. L'*interest rate* VaR dell'Emittente si attestava, al 31 dicembre 2013, a circa Euro 727 migliaia ed al 31 marzo 2014 a circa Euro 563 migliaia.

Per quanto riguarda il rischio di cambio, il rischio complessivo dell'intero portafoglio al 31 dicembre 2013 (*banking book* e *trading book*), misurato attraverso il *Forex* VaR, non è significativo e ammonta a Euro 20 migliaia.

In relazione al portafoglio di negoziazione si consideri che non è possibile escludere che, a fronte dell'andamento dei fattori di mercato, quali i corsi azionari, il tasso di inflazione, i tassi di interesse, i tassi di cambio e la loro volatilità, nonché dell'andamento del merito creditizio del relativo emittente, la diminuzione del valore di un'attività o una passività finanziaria determini possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

Oltre al rischio tipico collegato agli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, l'Emittente assume il rischio di mercato anche per effetto della propria attività di *brokerage* nonché di internalizzatore sistematico sui mercati azionari, obbligazionari e *Forex*, che implicano l'esecuzione in contropartita diretta degli ordini impartiti dai clienti, nel caso dell'internalizzatore sistematico, senza processare l'ordine tramite la società di gestione del mercato (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.2). Sebbene le esposizioni dell'Emittente quale controparte diretta della clientela per attività di *brokerage* siano limitate da apposite normative che definiscono il perimetro di massimo rischio che può essere assunto, variazioni sfavorevoli del valore degli strumenti finanziari detenuti nel portafoglio di negoziazione o in quello bancario potrebbero avere ripercussioni negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso.

Per maggiori informazioni in merito al rischio di mercato si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3.5.

(iv) *Rischio di tasso*

Il rischio di tasso può essere sinteticamente definito come il rischio relativo alle possibili variazioni di valore tra gli attivi ed i passivi di bilancio o del margine di interesse in seguito a variazioni dei tassi di riferimento fissati dai mercati. Nonostante il rischio di tasso sia misurato quotidianamente per verificare il rispetto dei limiti individuati dall'Emittente e valutare eventualmente la necessità di attuare adeguate politiche di copertura, una ulteriore diminuzione dei tassi di riferimento (che alla Data del Prospetto sono a livelli storicamente bassi e limitano quindi l'effettiva esposizione al rischio) potrebbe determinare un impatto negativo sul margine di interesse dell'Emittente e conseguentemente sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

L'Emittente dispone di una struttura organizzativa, di processi aziendali, di risorse umane e di competenze per l'identificazione, il monitoraggio, il controllo e la gestione dei rischi sopracitati (c.d. *Risk Management*) (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7) e a tal fine sviluppa specifiche politiche e procedure che prevedono meccanismi correttivi da applicarsi qualora tali rischi si avvicinino a determinati valori soglia definiti dall'Autorità di Vigilanza o dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente. Alcune delle metodologie utilizzate per monitorare e gestire tali rischi comportano l'osservazione dell'andamento storico del mercato e l'utilizzo di modelli statistici per l'identificazione, il monitoraggio, il controllo e la gestione dei rischi. Tuttavia, le suddette metodologie e le strategie potrebbero rivelarsi non adeguate; in particolare, il monitoraggio del rischio connesso ai prodotti finanziari che non sono negoziati in mercati regolamentati potrebbe risultare difficile e dar luogo a perdite eccedenti quelle previste mediante le metodologie adottate e/o a perdite non previste.

Nonostante la presenza delle sopracitate procedure interne volte alla identificazione e gestione del rischio, il verificarsi di determinati eventi - allo stato non preventivabili o non valutabili (tenuto anche conto della condizione di incertezza e volatilità che caratterizza l'andamento dei mercati) - che dovessero tradursi in un innalzamento del rischio (ovvero in una concretizzazione del medesimo) senza che l'Emittente sia in grado di farvi fronte adeguatamente o adottare misure correttive appropriate, potrebbe avere un impatto negativo rilevante sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

A.19 Rischi operativi connessi all'attività svolta dall'Emittente

Nello svolgimento della propria attività l'Emittente è esposto a rischi operativi, quali ad esempio il rischio di perdite derivanti da: (i) frodi interne o esterne; (ii) reclami e contenziosi della clientela; (iii) attività non autorizzate sul mercato dei capitali; (iv) distribuzione dei prodotti non in conformità alle normative che regolano la prestazione dei servizi di investimento; (v) sanzioni derivanti da violazioni delle normative; (vi) errori, omissioni e ritardi nella prestazione dei servizi offerti; (vii) inadeguatezza o non corretto funzionamento delle procedure aziendali, tra cui in particolare mancato rispetto delle procedure relative all'identificazione, monitoraggio e gestione dei rischi aziendali; (viii) carenze nella predisposizione e/o conservazione della documentazione relativa alle operazioni; (ix) errori o carenze delle risorse umane; nonché (x) danni a beni materiali derivanti da eventi atmosferici o da catastrofi naturali. Nonostante l'Emittente disponga di procedure volte alla mitigazione e al contenimento dei rischi derivanti dalla propria operatività e finalizzate alla prevenzione e/o alla limitazione dei possibili effetti negativi derivanti dagli stessi ed impieghi consistenti risorse al fine di mitigare tali rischi (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7), non può escludersi che tali misure si rivelino non adeguate a fronteggiare tutte le tipologie di rischi che potrebbero manifestarsi e che uno o più dei medesimi rischi possano verificarsi in futuro, anche a causa di eventi imprevedibili, interamente o parzialmente fuori dal controllo dell'Emittente (incluso, ad esempio, l'inadempimento dei fornitori con riferimento alle loro obbligazioni contrattuali, frodi, truffe o perdite derivanti dall'infedeltà dei dipendenti e/o dalla violazione di procedure di controllo). L'eventuale verificarsi di uno o più di tali rischi potrebbe avere effetti negativi rilevanti sull'attività, sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

A.20 Rischi relativi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali

Nello svolgimento della propria attività, l'Emittente raccoglie, conserva e tratta dati personali dei propri clienti in conformità alle disposizioni normative e regolamentari di volta in volta in vigore. L'Emittente, in particolare, sta adeguando le proprie procedure interne e adottando gli accorgimenti tecnici necessari per conformarsi alle disposizioni del provvedimento n. 192/2011 emesso dall'Autorità Garante per la Protezione dei Dati Personali recante disposizioni afferenti l'accesso e il trattamento dei dati bancari.

L'Emittente prevede che tali attività di adeguamento vengano ultimate entro la data di entrata in vigore del provvedimento fissata per il 30 settembre 2014.

I dati personali dei clienti sono conservati dall'Emittente presso due *data center*, posti in sedi remote rispetto alle sedi operative dell'Emittente e dotati di funzionalità necessarie a prevenire accessi non autorizzati dall'esterno o la perdita (totale o parziale) dei dati e a garantire la continuità del servizio. L'Emittente adotta, inoltre, procedure interne e misure volte a disciplinare l'accesso ai dati da parte del proprio personale e il loro trattamento al fine di prevenire accessi e trattamenti non autorizzati.

FATTORI DI RISCHIO

Nonostante quanto sopra, l'Emittente resta comunque esposto al rischio che i dati siano danneggiati o perduti, ovvero sottratti, divulgati o trattati per finalità diverse da quelle autorizzate dalla clientela, anche ad opera di soggetti non autorizzati (sia terzi sia dipendenti dell'Emittente). L'eventuale distruzione, danneggiamento o perdita dei dati della clientela, così come la loro sottrazione, il loro trattamento non autorizzato o la loro divulgazione, avrebbero un impatto negativo sull'attività dell'Emittente, anche in termini reputazionali, e potrebbero comportare l'irrogazione da parte dell'Autorità Garante per la Protezione dei Dati Personali di sanzioni a carico dell'Emittente, con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

A.21 Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie

In data 15 aprile 2014, l'Assemblea ordinaria degli azionisti ha nominato i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente. I suddetti amministratori e sindaci sono stati nominati in esecuzione delle disposizioni dello statuto sociale in vigore a tale data e, pertanto, senza fare applicazione delle disposizioni del TUF, dettate a tutela degli azionisti di minoranza.

Gli amministratori e sindaci così nominati sono entrati in carica alla data dell'assemblea e cesseranno alla data dell'Assemblea chiamata all'approvazione del bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio che chiuderà il 31 dicembre 2016. Solo a partire dall'esercizio 2017, pertanto, i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente verranno nominati in conformità allo Statuto che recepisce le disposizioni del TUF poste a tutela delle minoranze e in particolare quelle volte garantire l'elezione anche di amministratori e sindaci che siano espressione degli azionisti di minoranza.

Si evidenzia che tutti i membri del Consiglio di Amministrazione nominato in data 15 aprile 2014 risultano in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed eleggibilità previsti dalla normativa vigente e applicabile e che, ai sensi dell'art. 37, comma 1, lett. d) del Regolamento Mercati, il Consiglio di Amministrazione è composto per la maggioranza da amministratori indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina. La sussistenza di tali requisiti è stata oggetto di verifica da parte del medesimo Consiglio di Amministrazione successivamente alla sua nomina.

Si evidenzia altresì che la società Aceto Balsamico del Duca di Adriano Grosoli S.r.l., di cui il consigliere Mariangela Grosoli è socio e amministratore delegato, è titolare di affidamenti commerciali a revoca conclusi a condizioni di mercato con UniCredit, i quali, alla Data del Prospetto, risultano pressoché inutilizzati.

A.22 Rischi connessi ai contenziosi pendenti relativi all'Emittente

Alla Data del Prospetto, l'Emittente è parte in diversi procedimenti giudiziari aventi ad oggetto, principalmente: (i) presunti illeciti perpetrati dai promotori finanziari, nei quali l'Emittente è chiamato in causa stante la propria responsabilità solidale per il fatto dei propri promotori finanziari; (ii) contenziosi promossi dalla clientela avverso l'Emittente per l'asserita violazione da parte di quest'ultimo di regole di condotta cui l'Emittente è tenuto a conformarsi ai sensi della normativa bancaria e finanziaria di riferimento o per asseriti inadempimenti contrattuali dell'Emittente; e (iii) procedimenti promossi da promotori finanziari aventi ad oggetto rivendicazioni inerenti il pagamento delle indennità da corrispondersi a fronte della cessazione del contratto di agenzia. L'Emittente, inoltre, essendo destinatario di alcuni processi verbali di constatazione e, in taluni casi, di avvisi di accertamento, ha poi in essere alcune vertenze di natura fiscale. Per ulteriori informazioni, si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.8.

A copertura del rischio connesso ai contenziosi pendenti e alle vertenze fiscali in essere, l'Emittente ha effettuato appositi accantonamenti in bilancio e mantiene in vigore specifiche polizze assicurative a garanzia di eventuali illeciti posti in essere dai promotori per i quali l'Emittente è esposto a responsabilità solidale. Al 31 marzo 2014, a fronte di procedimenti giudiziari dal *petitum* complessivo di Euro 114.723 migliaia e di vertenze fiscali dal *petitum* complessivo di Euro 23.991 migliaia, l'Emittente ha accantonamenti a fondo rischi e oneri, in conformità a quanto previsto dagli IFRS, per complessivi Euro 46.619 migliaia. L'Emittente ritiene congruo tale accantonamento a fondo rischi e oneri. Considerando tuttavia che l'esito dei procedimenti giudiziali e delle vertenze fiscali è intrinsecamente soggetto a incertezze, non può escludersi che gli oneri derivanti da tali procedimenti eccedano gli accantonamenti effettuati, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Sussiste, inoltre, l'ulteriore rischio che, a fronte di tali procedimenti giudiziari, le competenti Autorità di Vigilanza avviino procedimenti sanzionatori nei confronti dell'Emittente, che, laddove si concludessero con l'accertamento di violazioni commesse dall'Emittente delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, potrebbero avere conseguenze negative per lo stesso sia in termini reputazionali che sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

A.23 Rischi connessi alla distribuzione di dividendi

Con riferimento agli utili realizzati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 31 dicembre 2012 ed al 31 dicembre 2013 l'Emittente ha distribuito dividendi per un importo rispettivamente pari ad Euro 59.075 migliaia, Euro 111.858 migliaia e Euro 20.007 migliaia (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3). A tale riguardo si segnala che la distribuzione dei dividendi relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stata influenzata dalla decisione di imputare a riserva una parte dell'utile netto conseguito nel corso dell'esercizio medesimo (pari al 74,17% dell'utile netto conseguito), in via prudenziale, alla luce della possibile evoluzione dei requisiti di adeguatezza patrimoniale applicabili all'Emittente.

L'Emittente non ha adottato una politica di dividendi (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.7). La distribuzione dei dividendi da parte dell'Emittente negli esercizi futuri terrà in considerazione i risultati conseguiti, il generale andamento della gestione, i piani di sviluppo predisposti dal *management* e i requisiti patrimoniali regolamentari rilevanti per la Società. A tale riguardo, non è possibile garantire che l'Emittente realizzi utili distribuibili né che, in tale ipotesi, deliberi di procedere alla distribuzione di dividendi agli azionisti.

In aggiunta, si segnala che la Banca d'Italia, con comunicazione del 13 marzo 2013, considerato il prolungarsi della recessione economica e l'incertezza sulle prospettive di ripresa della domanda interna ed in linea con quanto già raccomandato nel 2012, ha raccomandato alle banche, pur in presenza di utili distribuibili, l'adozione di politiche di distribuzione dei dividendi che consentano di mantenere, sia a livello individuale che consolidato, condizioni di adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, coerenti con il complesso dei rischi assunti e idonee a favorire l'allineamento ai requisiti prudenziali stabiliti dalla CRD IV e dal CRR, nonché a garantire la copertura dei livelli di capitale interno calcolati nell'ambito dell'ICAAP.

A.24 Rischi relativi alla proprietà intellettuale

L'Emittente è assegnatario dei nomi a dominio "fineco.it" e "mobile.fineco.it", attraverso i quali i clienti possono accedere al sito *internet* dell'Emittente, via canale *online* e via canale *mobile* (attraverso *smartphone* e *tablet*) (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.2.3).

Peraltro, esistono alcuni nomi di dominio contenenti il termine "Fineco" che risultano assegnati a soggetti terzi attivi nella prestazione dei servizi d'investimento, ma non riconducibili né all'Emittente né al Gruppo UniCredit che li utilizzano in associazione a domini di secondo livello (ad esempio ".com", ".fr", ".es").

In considerazione di quanto sopra, ove decidesse di espandere in futuro la propria attività anche in paesi diversi dall'Italia, l'Emittente potrebbe incontrare difficoltà nell'attuare tale decisione in paesi in cui assegnatari di nomi a dominio contenenti il termine "Fineco" già operino per mezzo di tali nomi a dominio.

Inoltre, sussiste il rischio ulteriore che eventuali comportamenti negativi tenuti da soggetti che, pur operando al di fuori dell'Italia, operano pur sempre in settori simili a quello in cui l'Emittente svolge l'attività e contraddistinguono la propria attività con segni distintivi simili o identici a quelli utilizzati dall'Emittente, possano essere erroneamente associati all'Emittente con conseguenze negative per il medesimo sotto il profilo reputazionale ed effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

A.25 Rischi connessi a stime previsionali e dichiarazioni di preminenza

Il Prospetto contiene dichiarazioni di preminenza basate su stime sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente, nonché valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti formulate dall'Emittente sulla base della propria esperienza, della specifica conoscenza del settore di appartenenza e dell'elaborazione di dati reperibili sul mercato (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2). Tali dichiarazioni di preminenza e stime potrebbero non essere confermati anche a causa di rischi noti e ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, fra l'altro, nei presenti fattori di rischio.

B. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE OPERA

B.1 Rischi connessi alla concorrenza nel settore bancario e dell'*asset gathering*

L'Emittente opera all'interno di un mercato altamente concorrenziale ed è pertanto esposto ai rischi derivanti dalla concorrenza propria del mercato bancario e dell'*asset gathering* e, in particolare, nel segmento relativo alla prestazione di servizi bancari e di investimento mediante i canali *online*, *mobile* nonché attraverso reti di promotori finanziari.

Tale pressione competitiva, cresciuta negli ultimi anni, potrebbe aumentare ulteriormente per effetto degli interventi regolamentari, del comportamento dei concorrenti, della domanda dei consumatori, dei cambiamenti tecnologici, di eventuali processi di aggregazione che coinvolgono operatori finanziari, dell'entrata di nuovi concorrenti e dal concorso di altri fattori non necessariamente sotto il controllo dell'Emittente. Peraltro, anche il peggioramento dello scenario macroeconomico potrebbe comportare un ulteriore incremento della pressione competitiva per effetto, ad esempio, dell'aggravamento della pressione sulle condizioni economiche dei servizi prestati e dei minori volumi di attività.

Nel segmento *online* e *mobile*, in particolare, la pressione competitiva si manifesta sia attraverso la richiesta da parte della clientela di nuovi servizi, anche a sofisticato contenuto "tecnologico", con conseguente necessità di effettuare investimenti dedicati, sia attraverso specifiche operazioni concorrenziali intraprese da diverse istituzioni finanziarie. Negli ultimi anni, infatti, il mercato è stato caratterizzato da un aumento sia del numero di banche dirette che operano in Italia mediante la prestazione di servizi tramite *internet*, sia del numero di banche c.d. tradizionali che affiancano al canale c.d. tradizionale anche quello *online* e *mobile*, proponendo offerte di lancio a condizioni non in linea con i valori di mercato al fine di attrarre nuova clientela. A tale riguardo, non si può

escludere che politiche particolarmente aggressive poste in essere da concorrenti diretti di Fineco possano comportare una riduzione delle somme depositate dai clienti presso la stessa.

Nel caso in cui Fineco non fosse in grado di rispondere alla crescente pressione competitiva mediante, tra l'altro, l'offerta di prodotti e servizi in grado di soddisfare le esigenze della clientela, l'Emittente potrebbe perdere quote di mercato e/o non riuscire a mantenere o aumentare i propri volumi di attività e di redditività, con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

B.2 Rischi connessi all'evoluzione della regolamentazione del settore bancario e finanziario e delle ulteriori normative cui l'Emittente è soggetto

Alla Data del Prospetto l'Emittente, al pari di tutte le banche operanti in Italia, è soggetta ad un'articolata regolamentazione e alla vigilanza da parte della Banca d'Italia e, per taluni profili connessi alla prestazione di servizi di investimento, della Consob.

In particolare, l'Emittente è soggetta alla normativa primaria e secondaria in materia di servizi bancari (finalizzata al mantenimento della stabilità e solidità delle banche nonché alla limitazione dell'esposizione al rischio) e di servizi finanziari (che disciplina, tra l'altro, l'attività di vendita e collocamento degli strumenti finanziari e la prestazione dei servizi di investimento), nonché, in seguito all'Offerta Globale, alla normativa applicabile alle società con strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati.

La vigilanza delle sopracitate autorità copre diversi ambiti di attività dell'Emittente e ha tra l'altro ad oggetto i livelli di liquidità e di adeguatezza patrimoniale, la prevenzione e il contrasto del riciclaggio di denaro, il rispetto degli obblighi di adeguatezza, appropriatezza e *best execution*, le offerte fuori sede e la correttezza e trasparenza nei rapporti con la clientela.

Al fine di operare conformemente alle normative di settore, l'Emittente ha in essere specifiche procedure e *policy* interne e ritiene, pertanto, di svolgere la propria attività nel rispetto della normativa vigente. Peraltro, non può escludersi che nonostante l'esistenza di tali procedure e *policy*, si possano verificare delle violazioni delle diverse normative cui l'Emittente è soggetto – con particolare riferimento alla disciplina dell'antiriciclaggio e della correttezza nei rapporti con i clienti – con possibili impatti negativi sull'attività e la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente.

Peraltro, alla Data del Prospetto, alcune leggi e normative che interessano il settore in cui l'Emittente opera sono di recente approvazione (e le relative modalità applicative sono in corso di definizione) ovvero sono in corso di riforma. Le modifiche della regolamentazione del settore in cui opera l'Emittente, di recente o prossima emanazione, sono connesse principalmente a:

(i) la graduale applicazione, a partire dal 1° gennaio 2014, della CRD IV e del CRR – adottato in attuazione di Basilea III – che apporta modifiche, *inter alia*, a: (a) la disciplina relativa ai *ratio* patrimoniali; (b) le regole di *corporate governance*; (c) le politiche di remunerazione e incentivazione delle reti interne ed esterne (tra cui i promotori finanziari); e (d) i sistemi di controllo interno (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.1, punti (B) ed (E));

(ii) la normativa nazionale di recepimento della BRRD (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.1, punto (F)); e

(iii) le progressive evoluzioni comunitarie della normativa relativa ai servizi di investimento culminate con l'approvazione della Direttiva MiFID II e del Regolamento MiFIR (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.2, punto (B)).

L'emanazione futura di normative specifiche ovvero ulteriori modifiche della normativa attualmente vigente nei settori in cui l'Emittente opera potrebbero imporre al medesimo l'adozione di *standard* più severi o condizionare la libertà di azione dello stesso nelle proprie aree di attività. Tali fattori potrebbero comportare costi per l'adeguamento delle caratteristiche dei prodotti e servizi offerti o delle strutture distributive e di controllo o, ancora, limitare l'operatività dell'Emittente con un conseguente effetto negativo sulla sua attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia *infra* alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.

B.3 Rischi connessi all'evoluzione della tassazione degli strumenti finanziari

La decisione di investire in strumenti finanziari da parte della clientela attuale o potenziale dell'Emittente è influenzata, tra l'altro, dal livello di tassazione associato a tale attività di investimento sui mercati finanziari di riferimento. L'eventuale introduzione di nuove imposte o tasse connesse all'investimento in strumenti finanziari sui principali mercati in cui l'Emittente opera (tra cui in particolare quelli italiani, europei e statunitensi), ovvero un aumento del livello di tassazione esistente (tra cui, in particolare, l'inasprimento dell'imposta sulle transazioni finanziarie, c.d. "Tobin tax", introdotta a partire dal 2013 sul mercato italiano, nonché il possibile innalzamento dell'imposta sostitutiva sulle rendite finanziarie dal 20% al 26% a decorrere dal 1° luglio 2014 ai sensi del Decreto legge del 24 aprile 2014, n. 66) potrebbero incidere negativamente sulla propensione della clientela all'investimento sui mercati finanziari e avere un impatto negativo sulla attività dell'Emittente, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria (cfr. *infra* Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.11).

C. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

C.1 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse e all'impiego dei proventi dell'Offerta Globale

Si segnala che UniCredit Corporate & Investment Banking, che agisce in qualità di Coordinatore dell'Offerta Globale, *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale e Responsabile del Collocamento e che garantirà, unitamente ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Globale, costituisce la succursale di Milano di UC Bank AG che è interamente posseduta, alla Data del Prospetto, dall'Azionista Venditore.

Con riferimento al capitale sociale di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. che agisce in qualità di Sponsor nonché di *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, al 15 maggio 2014 l'Azionista Venditore deteneva - direttamente o attraverso società appartenenti al Gruppo UniCredit - una partecipazione pari al 8,7%. Inoltre Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. risulta essere parte correlata dell'Azionista Venditore.

Inoltre, alla Data del Prospetto l'intero capitale sociale dell'Emittente è posseduto dall'Azionista Venditore il quale, nell'ambito dell'Offerta Pubblica, potrà avvalersi per il collocamento delle Azioni anche della propria rete distributiva nonché di intermediari autorizzati appartenenti al Gruppo UniCredit (ivi incluso l'Emittente). Per ulteriori informazioni si veda *infra* la Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.3 e Capitolo V, Paragrafo 5.4.1.

Si segnala, infine, che l'Offerta Globale non comporterà alcun provento in favore dell'Emittente avendo ad oggetto esclusivamente azioni ordinarie di Fineco già in circolazione e poste in vendita dall'Azionista Venditore. Pertanto, i proventi derivanti dall'Offerta Globale non verrano reimpiegati in favore dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia *infra* alla Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4.

C.2 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente

Alla Data del Prospetto, UniCredit detiene direttamente l'intero capitale sociale dell'Emittente e quindi controlla l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF. Ad esito dell'Offerta Globale, anche assumendo l'integrale collocamento delle Azioni e l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, il 65,5% del capitale sociale dell'Emittente sarà posseduto da UniCredit e il 34,5% sarà posseduto dal mercato (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1). Pertanto l'Emittente non sarà contendibile.

Fino a quando UniCredit continuerà ad essere azionista di controllo dell'Emittente, UniCredit potrà determinare le deliberazioni dell'Assemblea ordinaria dell'Emittente, tra cui la distribuzione dei dividendi e la nomina della maggioranza degli amministratori e dei sindaci. Inoltre, anche ad esito dell'Offerta Globale, la presenza di una struttura partecipativa concentrata e di un azionista di controllo potrebbero impedire, ritardare o comunque scoraggiare un cambio di controllo dell'Emittente negando agli azionisti di quest'ultimo la possibilità di beneficiare del premio generalmente connesso ad un cambio di controllo di una società. Tale circostanza potrebbe incidere negativamente, in particolare, sul prezzo di mercato delle azioni dell'Emittente medesimo.

C.3 Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla volatilità delle Azioni

Alla Data del Prospetto non esiste un mercato delle Azioni dell'Emittente.

A seguito dell'Offerta Globale, le Azioni saranno negoziate sul MTA e i possessori delle stesse potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul mercato. In seguito all'Offerta Globale, pertanto, le Azioni presenteranno gli elementi di rischio propri di un investimento in strumenti finanziari quotati della medesima natura.

Tuttavia, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni dell'Emittente, rischio tipico dei mercati mobiliari.

Le Azioni potrebbero, infatti, presentare problemi di liquidità indipendenti dall'Emittente e le richieste di vendita, quindi, potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, con la conseguenza che i prezzi delle Azioni potrebbero essere soggetti a fluttuazioni anche significative. Fattori quali cambiamenti nella situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale dell'Emittente o dei suoi concorrenti, mutamenti nelle condizioni generali del settore in cui la Società opera, nell'economia generale e nei mercati finanziari, mutamenti del quadro normativo e regolamentare, nonché la diffusione da parte degli organi di stampa di notizie di fonte giornalistica relative all'Emittente, potrebbero generare fluttuazioni, anche significative, del prezzo delle Azioni. Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare negli ultimi anni un andamento dei prezzi e dei volumi negoziati alquanto instabile. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle Azioni, indipendentemente dai valori patrimoniali economici e finanziari che l'Emittente sarà in grado di realizzare.

Per ulteriori informazioni, si rinvia *infra* alla Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.1 e Capitolo V, Paragrafo 5.2.3.

FATTORI DI RISCHIO

C.4 Dati relativi all'Offerta Globale e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto

Il Prezzo di Offerta, determinato secondo i criteri di cui *infra* alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.1, sarà reso noto unitamente al ricavato derivante dall'Offerta Globale, di esclusiva competenza dell'Azionista Venditore, calcolato sul Prezzo di Offerta, al lordo delle commissioni e spese riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, nonché al controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo per i Dipendenti e i Promotori e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, saranno comunicati al pubblico con le modalità di previste dalla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.2.

Per ulteriori informazioni, si rinvia *infra* alla Sezione Seconda, Capitolo V.

C.5 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Globale

Nell'ambito degli impegni che saranno assunti nei confronti dei Collocatori nel contesto dell'Offerta Globale, l'Azionista Venditore assumerà impegni di *lock-up* nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale.

Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up*, non vi è alcuna garanzia che l'Azionista Venditore non proceda alla vendita delle Azioni con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni stesse.

Per ulteriori informazioni si rinvia *infra* alla Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.3.

C.6 Possibili effetti di diluizione del capitale dell'Emittente in relazione all'adozione di piani di *stock granting*

Alla Data del Prospetto i dipendenti dell'Emittente beneficiano - *inter alia* - di piani di incentivazione a breve e a lungo termine deliberati da UniCredit a vantaggio dei dipendenti delle società del Gruppo UniCredit, incluso l'Emittente. Inoltre, in data 5 giugno 2014 l'Assemblea ordinaria dell'Emittente ha deliberato piani di incentivazione a breve termine a vantaggio dei propri dipendenti e promotori finanziari e piani di incentivazione e/o fidelizzazione a lungo termine a vantaggio dei propri dipendenti e promotori finanziari (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6).

Al riguardo si segnala che tra i piani deliberati dall'Emittente vi sono alcuni piani di *stock granting* (e in particolare i piani denominati *Group Incentive System*, *Top Management* e *Key People*) che verranno serviti con azioni dell'Emittente rivenienti da aumenti di capitale gratuiti ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile. Il numero massimo delle azioni dell'Emittente che potranno essere attribuite in esecuzione dei predetti piani è pari a 4.220.000. L'effetto di diluizione per gli azionisti dell'Emittente derivante dall'eventuale integrale esecuzione degli aumenti di capitale gratuiti a servizio dei predetti piani di *stock granting* è da quantificarsi nella misura massima dello 0,69% del capitale dell'Emittente *fully diluted*.

Per quanto riguarda gli altri piani a vantaggio di dipendenti e promotori finanziari dell'Emittente descritti alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6 si segnala che nessun effetto diluitivo è riconducibile ai predetti piani dal momento che: (i) i piani di *stock granting* riservati a promotori finanziari (*i.e.* i piani denominati Piano PFA 2014 e Piano PFA 2015-2017) saranno serviti, previo ottenimento delle necessarie autorizzazioni, tramite acquisto sul mercato delle azioni proprie necessarie per dare esecuzione ai predetti piani; e (ii) gli altri piani di

incentivazione descritti *infra* alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6 hanno ad oggetto azioni di UniCredit.

C.7 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione

Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società e fino a 30 giorni successivi a tale data.

L'attività di stabilizzazione potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore a quello che verrebbe altrimenti a prevalere.

Non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

Si precisa, infine, che eventuali proventi derivanti dall'attività di stabilizzazione saranno ripartiti tra UniCredit Corporate & Investment Banking, UBS, Mediobanca e l'Azionista Venditore.

Per ulteriori informazioni si rinvia *infra* alla Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.5.

CAPITOLO V - INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

L'Emittente è una banca costituita in forma di società per azioni denominata "FinecoBank Banca Fineco S.p.A." o in forma abbreviata "FinecoBank S.p.A.", ovvero "Banca Fineco S.p.A.", ovvero "Fineco Banca S.p.A.".

L'Emittente, appartenente al Gruppo UniCredit, è soggetto all'attività di direzione e coordinamento della controllante UniCredit (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.1).

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e numero di iscrizione

L'Emittente è iscritto nel Registro delle Imprese di Milano, sezione ordinaria, con Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese n. 01392970404, Partita Iva n. 12962340159 e nel Repertorio Economico Amministrativo (R.E.A.) presso la Camera di Commercio di Milano al n. 1598155.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito in data 4 Marzo 1982 con atto del dottor Fernando Maria Pelliccioni, notaio in Rimini, n. rep. 39624, con denominazione "GI-FIN S.r.l.".

A seguito di numerose operazioni straordinarie succedutesi nel tempo (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 5.1.5), con delibera dell'Assemblea straordinaria del 24 giugno 2004 l'Emittente assume per la prima volta la denominazione sociale di "FINECOBANK S.P.A.", per addivenire, quindi, nel 2005 all'attuale denominazione legale di "FinecoBank Banca Fineco S.p.A." o in forma abbreviata "FinecoBank S.p.A.", ovvero "Banca Fineco S.p.A.", ovvero "Fineco Banca S.p.A.".

Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto, la durata dell'Emittente è stabilita sino al 31 dicembre 2100 e può essere prorogata o anticipata con apposita deliberazione dell'Assemblea dei soci.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale

L'Emittente è costituito in Italia in forma di società per azioni e opera in base al diritto italiano.

L'Emittente ha sede legale in Milano (MI), Piazza Durante n. 11, mentre la Direzione Generale è a Reggio Emilia (RE), Via Rivoluzione d'Ottobre n. 16. Il sito *internet* è www.fineco.it.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

L'Emittente è una società autorizzata a svolgere attività bancaria ed è iscritto, ai sensi dell'art. 13 del TUB, all'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia (codice meccanografico n. 3015.5 e numero di matricola 526130).

L'Emittente è, altresì, autorizzato dalla Banca d'Italia alla prestazione di determinati servizi e attività d'investimento come definiti ai sensi dell'art. 1, comma 5, del TUF (autorizzazione n. 039839 del 13 dicembre 1999).

In particolare, l'Emittente è autorizzato a prestare i servizi e le attività di investimento di seguito elencati:

- negoziazione per conto proprio;
- esecuzione di ordini per conto dei clienti;
- ricezione e trasmissione di ordini;
- sottoscrizione e/o collocamento con assunzione a fermo ovvero con assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente;
- collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente; e
- consulenza in materia di investimenti.

L'Emittente, inoltre, dal 16 aprile 2007 è regolarmente iscritto nell'apposito albo tenuto presso l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS) (n. di iscrizione D000159524) e svolge attività di intermediazione assicurativa consistente nel presentare o proporre prodotti assicurativi ovvero nel prestare assistenza e consulenza finalizzate a tale attività.

5.1.5.1 La fase iniziale

L'Emittente – costituito nel 1982 in forma di società a responsabilità limitata sotto la denominazione GI-FIN S.r.l. e con oggetto sociale che prevedeva, *inter alia*, "*l'acquisto e la vendita sia in proprio che in qualità di commissionaria di titoli e valori quotati e non quotati nelle borse valori*" – si trasformava in data 12 ottobre 1982 in società per azioni assumendo la denominazione "GI-FIN S.p.A.".

Nel maggio 1983 l'Emittente incorporava la società Istituto per le Cessioni del Quinto S.p.A. e successivamente variava diverse volte la propria denominazione sociale, fino ad assumere quella di "ICQ Banca Cisalpina S.p.A.". Nel 1996 l'Emittente, all'epoca controllato da Banca Popolare di Novara S.p.A., entrava a far parte del gruppo bancario "BIPOP Banca Popolare di Brescia" per effetto della cessione della partecipazione detenuta dal socio di controllo in favore di Banco Popolare di Brescia - società cooperativa a responsabilità limitata. Nel periodo in questione l'attività dell'Emittente era sostanzialmente concentrata nell'offerta di finanziamenti alla clientela *retail*.

A far data dal 4 agosto 1999, l'Emittente assumeva la denominazione societaria di "FIN-ECO BANCA ICQ S.P.A." in forma abbreviata "BANCA FIN-ECO S.P.A." e procedeva a un graduale ampliamento della gamma dei prodotti bancari offerti.

Successivamente, a seguito della fusione per incorporazione della Cassa di Risparmio di Reggio Emilia S.p.A. – CARIRE in Banco Popolare di Brescia - società cooperativa a responsabilità limitata, l'Emittente entrava a far parte del gruppo bancario "BIPOP-CARIRE". Nel contesto della riorganizzazione delle attività di tale gruppo bancario, l'Emittente, con atto di fusione del 31 marzo 2001, incorporava FIN-ECO ON LINE SIM S.p.A., conferitario del ramo d'azienda della Fin-Eco SIM relativo alle attività di negoziazione e ricezione di ordini per via telematica (c.d. *trading online*), ponendo così le premesse per lo sviluppo di un'offerta completa e integrata di prodotti e servizi bancari e di investimento.

A seguito della predetta operazione, l'Emittente era in grado di offrire il primo conto deposito remunerato in Italia abbinato a servizi bancari e di investimento, con particolare *focus* sul canale *online*. Negli anni successivi –

oltre ad un ampliamento dell'offerta di prodotti di *banking, brokerage* e *investing* – l'Emittente iniziava ad offrire servizi di consulenza finanziaria sia tramite la propria rete di promotori finanziari, sia tramite una rete di agenti di mutui, presentando un modello di *business* unico nello scenario competitivo italiano e registrando un significativo incremento della clientela.

5.1.5.2 L'ingresso nel Gruppo Capitalia

In data 1° luglio 2002, per effetto dell'integrazione dei due gruppi bancari "BIPOP-CARIRE" e "Banca di Roma" nasceva il Gruppo Bancario Capitalia ("**Gruppo Capitalia**"), nel quale confluiva anche l'Emittente.

La struttura del Gruppo Capitalia prevedeva al vertice la *holding* Capitalia S.p.A. che, oltre a svolgere attività di direzione e coordinamento sulle società controllate (quali Banca di Roma S.p.A., Banco di Sicilia S.p.A. e Bipop Carire S.p.A.), deteneva una partecipazione di controllo nella *sub-holding* FinecoGroup S.p.A., società quotata sul Mercato Telematico Azionario, successivamente fusa per incorporazione in Capitalia S.p.A. (si veda *infra*).

A tale *sub-holding* facevano capo, oltre all'Emittente, le società di *asset management*, le attività di bancassicurazione, le reti di promotori e l'*internet banking* del Gruppo Capitalia.

Nel contesto della razionalizzazione organizzativa dell'offerta del Gruppo Capitalia, l'Emittente, con atto di fusione del 28 dicembre 2002, incorporava la società Fin-Eco SIM S.p.A., intermediario del quale già si avvaleva per l'esecuzione sul mercato degli ordini raccolti dalla propria clientela e che svolgeva la propria attività esclusivamente nei confronti delle società facenti capo alla *sub-holding* FinecoGroup S.p.A.

Per quanto concerne lo sviluppo della rete di promotori finanziari, a partire dal 2002 si procedeva alla realizzazione di un polo con forti potenzialità nel settore della distribuzione dei servizi e prodotti bancari, finanziari e assicurativi, accentrando la rete distributiva. A far data dal 1° gennaio 2003, infatti, la rete di promotori dell'Emittente e le strutture preposte alla gestione della stessa confluivano in FinecoGroup S.p.A. con l'obiettivo di armonizzarsi con la rete di promotori originariamente riferita al gruppo bancario "BIPOP-CARIRE". Ciò consentiva, a fronte della caratterizzazione e della diversa provenienza delle varie componenti della rete, di adottare un unico modello organizzativo di gestione dell'attività dei promotori finanziari e dei criteri di selezione degli agenti.

Successivamente, per effetto del trasferimento all'Emittente del ramo d'azienda della rete di promotori finanziari di FinecoGroup S.p.A. (in affitto a partire dal 1° gennaio 2004, e a titolo definitivo a partire dal 1° ottobre 2005) e dell'ulteriore contestuale acquisto da parte dell'Emittente del ramo d'azienda costituito dai promotori di Banca Manager S.p.A., società del Gruppo Capitalia, l'Emittente assumeva la gestione diretta della rete del gruppo "c.d. Reti Unificate" (Bipop, Fineco e Banca Manager S.p.A.).

Nell'ambito di tale processo di riorganizzazione, con delibera dell'Assemblea Straordinaria del 24 giugno 2004, l'Emittente assumeva per la prima volta la denominazione di "FINECOBANK S.p.A." – integrata successivamente in "FINECOBANK BANCA FINECO S.p.A.", in forma abbreviata "FINECOBANK S.p.A.", ovvero "BANCA FINECO S.p.A." ovvero "FINECO BANCA S.p.A.

In data 1° gennaio 2006, a completamento della razionalizzazione organizzativa e societaria prevista nel "Piano Industriale 2005-2007" del Gruppo Capitalia, si perfezionava la fusione per incorporazione di FinecoGroup S.p.A. nella *holding* Capitalia S.p.A. In seguito a tale fusione, la partecipazione di controllo nell'Emittente, in precedenza in capo alla *sub-holding* FinecoGroup S.p.A., veniva trasferita direttamente a Capitalia S.p.A.

Nel 2006, l'Emittente si confermava, in ambito *trading* come primo *broker* italiano per numero di transazioni con una quota di mercato pari al 7,44% (fonte Assosim), in crescita rispetto al 7,19% dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005. I volumi intermediati sul mercato mobiliare registravano una crescita significativa, favorita dallo sviluppo di volumi negoziati per conto del Gruppo Capitalia e dal consolidamento dei volumi di negoziazione generati da nuova clientela acquisita negli ultimi anni.

5.1.5.3 L'ingresso nel Gruppo UniCredit e la successiva fase di riorganizzazione

Per effetto della fusione per incorporazione di Capitalia S.p.A. in UniCredit avvenuta in data 20 settembre 2007, l'Emittente entrava a far parte del Gruppo UniCredit. L'integrazione di Capitalia S.p.A. nel modello divisionale del Gruppo UniCredit, effettuata prestando particolare attenzione alla valorizzazione delle competenze distintive e ai valori espressi dalle risorse e dalle strutture dei due gruppi, aveva l'obiettivo di massimizzare il potenziale di crescita e sviluppo del gruppo risultante da tale operazione di integrazione (*i.e.* l'attuale Gruppo UniCredit).

Con particolare riguardo all'Emittente, il piano di riorganizzazione del Gruppo UniCredit prevedeva, tra l'altro, che lo stesso divenisse la società di riferimento del Gruppo UniCredit per le attività di *asset gathering* e *trading online*, sostituendo Xelion, all'epoca banca multicanale del Gruppo UniCredit, nell'offerta di servizi bancari e finanziari fuori sede per il tramite di promotori finanziari.

In coerenza con il modello divisionale del Gruppo UniCredit (caratterizzato da linee di *business* focalizzate sui segmenti di clientela e fabbriche prodotto globali, *i.e.* società dedicate allo svolgimento di un attività o alla realizzazione di un prodotto per tutto il gruppo), la nuova configurazione prospettata per l'Emittente portava, da un lato, allo scorporo dei *business* relativi alla cessione del quinto, ai mutui e alle carte di credito tra le rispettive società specializzate del Gruppo UniCredit e, dall'altro, all'incorporazione di Xelion. Tale ultima operazione, finalizzata a eliminare le sovrapposizioni esistenti nei *business* delle due banche e a sviluppare sinergie, consentiva di consolidare ulteriormente il ruolo dell'Emittente come polo di riferimento in Italia delle attività di *asset gathering* (con una rete di promotori finanziari che all'epoca contava circa 2.700 unità), oltreché di società *leader* nel *trading-online* (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI). L'integrazione con Xelion generava, inoltre, un incremento dei ricavi grazie alla significativa crescita delle masse e, infine, un rafforzamento qualitativo e quantitativo dei presidi commerciali sui canali.

Più in particolare, la fase di riorganizzazione sopra descritta aveva ad oggetto le seguenti operazioni societarie:

(i) il conferimento, avvenuto in data 27 dicembre 2007, del ramo d'azienda denominato "Cessione del quinto dello stipendio" alla società Fineco Prestiti S.p.A., società allora appartenente al Gruppo UniCredit e controllata al 100% dall'Emittente, successivamente fusa in UniCredit;

(ii) lo scorporo, mediante l'operazione di scissione parziale – perfezionatasi con atto del 27 giugno 2008 (e con efficacia dal 1° luglio 2008) – in favore di UniCredit Consumer Financing Bank S.p.A. delle rimanenti attività riferibili al ramo aziendale relativo al "*business* cessione del quinto", tra cui figurava sia l'intera partecipazione (100%) di Fineco Prestiti S.p.A. – intermediario finanziario iscritto nell'elenco generale di cui all'art. 106 del TUB – che la partecipazione pari al 13,04% detenuta in Net Insurance S.p.A., società autorizzata all'esercizio, sia in Italia che all'estero, dell'attività di assicurazione nel ramo vita;

(iii) la scissione parziale in favore di UniCredit Banca per la Casa S.p.A., avvenuta sempre con atto notarile del 27 giugno 2008 (e con efficacia dal 1° luglio 2008), del ramo d'azienda "Mutui", comprensivo, *inter alia*, della partecipazione dell'Emittente in Fineco Crediti S.p.A. – intermediario finanziario iscritto nell'elenco

generale di cui all'art. 106 del TUB – società dedicata allo svolgimento dell'attività di promozione e collocamento dei mutui;

(iv) la scissione parziale di UniCredit Private Banking S.p.A., perfezionatasi con atto notarile del 26 giugno 2008 (e con efficacia dal 1° luglio 2008), realizzata mediante la cessione a favore dell'Emittente del ramo d'azienda "*Asset Gathering*", comprensivo della partecipazione di controllo totalitario in Xelion e – tramite quest'ultima – in XAA Agenzia Assicurativa S.p.A.; e infine

(v) la fusione per incorporazione, con efficacia a far data dal 7 luglio 2008, nell'Emittente di Xelion e di XAA Agenzia Assicurativa S.p.A, realizzando il completamento del processo di integrazione della divisione *asset gathering* e l'unificazione delle due reti di promotori finanziari.

All'esito delle operazioni straordinarie sopradescritte, l'Emittente ha assunto l'attuale struttura societaria (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo VI). Successivamente al 2008 e fino alla Data del Prospetto, infatti, l'Emittente non è più stato coinvolto in operazioni societarie di natura straordinaria e pertanto la struttura societaria dello stesso è rimasta invariata.

5.2 Investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati negli ultimi tre esercizi

Gli investimenti dell'Emittente in attività immateriali (escluso l'avviamento) e attività materiali effettuati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 sono rappresentati dalla seguente tabella.

(Valori in Euro migliaia)	INVESTIMENTI 2013	INVESTIMENTI 2012	INVESTIMENTI 2011
Hardware	*3.899*	*1.345*	*2.340*
Mobili e arredi	1.072	470	654
Impianti e attrezzature	522	309	323
Attività materiali	**5.493**	**2.124**	**3.317**
Attività immateriali (*software* - realizzazione e sviluppo del sito *internet*)	**4.503**	**4.778**	**5.362**
Totale investimenti	**9.996**	**6.902**	**8.679**

Nel triennio 2011-2013 gli investimenti in *hardware* sono stati finalizzati al continuo aggiornamento delle infrastrutture accolte nei *data center* e delle strutture centrali dell'Emittente. Nel 2013 l'Emittente ha incrementato gli investimenti nei sistemi *hardware* rispetto al precedente esercizio principalmente per potenziare gli apparati tecnologici per l'archiviazione dati in formato elettronico sia per quanto riguarda l'attività di *banking* sia per quanto riguarda l'attività di *brokerage*.

Gli investimenti in mobili, arredi, impianti e attrezzature, invece, sono stati destinati principalmente all'allestimento dei Fineco Center.

Gli investimenti nei sistemi *software* realizzati dall'Emittente nel triennio 2011-2013 si riferiscono a sviluppi e implementazioni necessari al fine di gestire l'evoluzione e la continua offerta da parte dell'Emittente di nuovi e più versatili servizi ad alto valore aggiunto per la clientela, ottimizzazioni infrastrutturali e applicative, miglioramenti dell'architettura deputata alla sicurezza applicativa nonché sviluppi necessari per far fronte ai nuovi obblighi normativi. Il livello degli investimenti nei sistemi *software* ha mantenuto un andamento stabile nel tempo in forza del continuo rinnovamento da parte dell'Emittente dei propri applicativi al fine di ottimizzare ed efficientare il relativo apporto in termini di qualità dei servizi offerti. Occorre precisare inoltre che a partire

dall'esercizio 2011 l'Emittente ha effettuato degli investimenti volti a rinnovare completamente la veste grafica del sito istituzionale Fineco e delle sue funzionalità. Il lancio del nuovo sito *internet* è avvenuto nel corso dell'esercizio 2012, ma continuano tuttora gli investimenti volti a completare il suo rinnovamento.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Gli investimenti già deliberati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ammontano complessivamente, per l'esercizio 2014, a circa Euro 15.109 migliaia.

La maggior parte di tali investimenti fanno riferimento ad interventi nell'area *information technology* e sono finalizzati a garantire efficienza, elevati *standard* qualitativi, affidabilità e disponibilità dei servizi offerti. Gli investimenti in *software* sono pari a Euro 5.795 migliaia, mentre quelli in *hardware* sono pari a Euro 5.094 migliaia.

di cui *Hardware*		di cui *Software*	
Categoria Investimenti IT	**Investimento**	**Categoria Investimenti IT**	**Investimento**
Server farm - hardware	3.884	*Software* di sviluppo applicativo	3.610
Hardware di base (pc e stampanti)	679	Licenze	2.017
Data network (Hw & Sw)	430	*Data network* (Hw & Sw)	168
Altro	100	Altro	0
Totale	**5.094**	**Totale**	**5.795**

Valori in Euro migliaia

Sono, inoltre, in corso di realizzazione investimenti per complessivi Euro 4.220 migliaia relativi a oneri di ristrutturazione e allestimento di sedi e Fineco Center.

Più in particolare, nel primo trimestre 2014, l'Emittente ha realizzato investimenti per complessivi Euro 2.626 migliaia, di cui Euro 2.336 migliaia fanno riferimento ad interventi nell'area *information technology*. Gli investimenti in *hardware* sono stati pari a Euro 1.385 migliaia, mentre quelli in *software* sono pari a Euro 950 migliaia. A tali investimenti si sono aggiunti investimenti per complessivi Euro 291 migliaia in mobili e arredi nonché impianti e macchinari.

di cui *Hardware*		di cui *Software*	
Categoria Investimenti IT	**Investimento**	**Categoria Investimenti IT**	**Investimento**
Server farm	1.127	*Software* di sviluppo applicativo	227
Hardware di base (pc e stampanti)	258	Licenze	723
Totale	**1.385**	**Totale**	**950**

Valori in Euro migliaia

Nel primo trimestre 2014, sono stati, inoltre, realizzati investimenti per complessivi Euro 94 migliaia relativi a oneri di ristrutturazione e allestimento di sedi e Fineco Center.

Gli investimenti sopra descritti sono finanziati mediante l'utilizzo del capitale circolante di cui l'Emittente dispone, inteso quale cassa e altre risorse liquide disponibili.

5.2.3 Investimenti futuri

Ad esclusione di quanto indicato nel Paragrafo precedente, alla Data del Prospetto l'Emittente non ha assunto impegni definitivi con riferimento a investimenti futuri.

CAPITOLO VI - PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività dell'Emittente

6.1.1 Introduzione

L'Emittente è una banca diretta attiva in Italia nella prestazione integrata (c.d. *one stop solution*) ad una clientela *retail* di una gamma completa di prodotti e servizi bancari e di investimento offerti tramite una struttura multicanale che include la propria rete di promotori finanziari, il proprio sito *internet* e alcune applicazioni per dispositivi *mobile* sviluppate a tale scopo (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafi 6.1.2 e 6.1.3), supportata dal *contact center* e dalle filiali del Gruppo UniCredit.

Alla Data del Prospetto, l'offerta di prodotti e servizi dell'Emittente includeva: (i) servizi bancari (c.d. *banking*), tra cui servizi di conto corrente e conto deposito, servizi di pagamento ed emissione di carte di debito, credito e prepagate; (ii) servizi di esecuzione ordini per conto dei clienti, negoziazione per conto proprio e ricezione e trasmissione di ordini, con un accesso diretto ai principali mercati azionari mondiali e la possibilità di negoziare in CFD (su valute, indici, azioni, obbligazioni e materie prime), *future*, opzioni, obbligazioni, ETF e *certificate* (c.d. *brokerage*); e (iii) servizi di collocamento e distribuzione di quasi 5.000 prodotti, tra fondi comuni d'investimento e comparti di SICAV gestiti da 64 primarie case d'investimento internazionali e italiane, prodotti assicurativi e previdenziali, nonché servizi di consulenza in materia di investimenti (c.d. *investing*).

Al 31 marzo 2014, l'Emittente contava 916.649 clienti (897.581 clienti al 31 dicembre 2013, 855.177 clienti al 31 dicembre 2012 e 836.124 clienti al 31 dicembre 2011) e aveva *total financial asset* pari a Euro 45.607 milioni (Euro 43.607 milioni al 31 dicembre 2013, Euro 39.811 milioni al 31 dicembre 2012 e Euro 35.024 milioni al 31 dicembre 2011).

Al 31 dicembre 2013, l'Emittente si posizionava al terzo posto in Italia per numero di promotori finanziari inclusi nella propria rete (2.438 professionisti, in crescita rispetto ai 2.317 del 31 dicembre 2012 e ai 2.305 del 31 dicembre 2011, cresciuti ulteriormente a 2.479 professionisti al 31 marzo 2014), *total financial asset* riferibili a clienti associati a un promotore finanziario (Euro 36.192 milioni, in crescita rispetto a Euro 32.514 milioni al 31 dicembre 2012 e a Euro 28.395 milioni al 31 dicembre 2011, cresciuti ulteriormente a Euro 37.885 milioni al 31 marzo 2014) e raccolta netta (pari a Euro 2.549 milioni nell'esercizio 2013, Euro 1.985 milioni nell'esercizio 2012 ed Euro 2.133 milioni nell'esercizio 2011, nonché a Euro 947 milioni nel primo trimestre 2014, in aumento del 14,0% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2013)[11]; tale rete opera attraverso piattaforme operative funzionali ed efficienti, messe a disposizione dall'Emittente, e anche attraverso il supporto di Fineco Center (315 al 31 marzo 2014, 311 al 31 dicembre 2013, 298 al 31 dicembre 2012 e 285 al 31 dicembre 2011). L'accesso al canale *online* e al canale *mobile*, fortemente sinergici rispetto alla rete dei promotori finanziari, avviene attraverso piattaforme operative dedicate, che si distinguono per un'interfaccia grafica funzionale che ne agevola l'utilizzo.

Al 31 dicembre 2013, l'Emittente, grazie alle sue piattaforme operative, è la banca *leader* in Italia in termini di volumi intermediati sul mercato azionario (con una quota di mercato al 31 dicembre 2013 pari al 22,98%[12]) ed è il primo *broker online* in Europa in termini di numero di ordini eseguiti sui mercati finanziari[13] (con un numero di

[11] Fonte dati: Report Assoreti al 31 dicembre 2013.

[12] Fonte dati: Report Assosim al 31 dicembre 2013.

[13] Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

eseguiti nell'esercizio 2013 pari a 22.090.734). Nel 2013, inoltre, l'Emittente ha ricevuto, nell'ambito dei *Global Finance Award* assegnati da *Global Finance*, mensile di finanza internazionale, il premio per miglior banca *online* in Italia e il premio per miglior piattaforma d'investimento in Europa.

Nell'esercizio 2013 l'Emittente ha prodotto un margine di intermediazione di Euro 370.331 migliaia (Euro 409.781 migliaia nell'esercizio 2012 ed Euro 299.898 migliaia nell'esercizio 2011, nonché Euro 112.316 migliaia nel primo trimestre 2014 ed Euro 99.076 migliaia nel primo trimestre 2013) e ha registrato un utile netto di Euro 85.216 migliaia (Euro 125.467 migliaia nell'esercizio 2012 ed Euro 62.764 migliaia nell'esercizio 2011, nonché Euro 36.926 migliaia nel primo trimestre 2014 ed Euro 27.024 migliaia nel primo trimestre 2013) con un ROE del 23,58% (38,72% nell'esercizio 2012 ed 19,82% nell'esercizio 2011, nonché 36,92% nel primo trimestre 2014 e 32,71% nel primo trimestre 2013) (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1.2.2, nonché Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2).

Di seguito si presenta il dettaglio della composizione del margine di intermediazione per ciascuna area di prodotto dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e per i primi tre mesi al 31 marzo 2014 e al 31 marzo 2013. Gli importi presentati sono tratti dai bilanci dell'Emittente e rideterminati sulla base di evidenze e informazioni gestionali e non sono stati sottoposti a revisione contabile né a revisione contabile limitata.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % su MdI	31.12.2012	Incidenza % su MdI	31.12.2011	Incidenza % su MdI	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
BROKERAGE	**124.612**	**33,65%**	**142.681**	**34,82%**	**115.303**	**38,45%**	**(18.069)**	**-12,7%**	**27.378**	**23,7%**
di cui Margine di Interesse	*39.588*		*63.074*		*16.544*		*(23.486)*	*-37,2%*	*46.530*	*281,3%*
di cui Commissioni nette	*62.554*		*59.768*		*79.368*		*2.786*	*4,7%*	*(19.600)*	*-24,7%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*23.563*		*20.885*		*20.379*		*2.678*	*12,8%*	*506*	*2,5%*
di cui Altri proventi e oneri	*(1.093)*		*(1.046)*		*(988)*		*(47)*	*4,5%*	*(58)*	*5,9%*
INVESTING	**100.819**	**27,22%**	**81.828**	**19,97%**	**71.645**	**23,89%**	**18.991**	**23,2%**	**10.183**	**14,2%**
di cui Commissioni nette	*101.728*		*82.659*		*72.430*		*19.069*	*23,1%*	*10.229*	*14,1%*
di cui Altri proventi e oneri	*(909)*		*(831)*		*(785)*		*(78)*	*9,4%*	*(46)*	*5,9%*
BANKING	**146.864**	**39,66%**	**185.356**	**45,23%**	**119.405**	**39,82%**	**(38.493)**	**-20,8%**	**65.951**	**55,2%**
di cui Margine di Interesse	*142.285*		*182.024*		*113.422*		*(39.739)*	*-21,8%*	*68.602*	*60,5%*
di cui Commissioni nette	*3.208*		*1.549*		*4.083*		*1.659*	*107,1%*	*(2.534)*	*-62,1%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*2.521*		*2.592*		*2.400*		*(71)*	*-2,7%*	*192*	*8,0%*
di cui Altri proventi e oneri	*(1.150)*		*(808)*		*(500)*		*(342)*	*42,3%*	*(308)*	*61,7%*
OTHER[1]	***(1.964)***	**-0,53%**	***(84)***	**-0,02%**	***(6.455)***	**-2,15%**	**(1.880)**	**n.c.**	**6.372**	**n.c.**
di cui Margine di Interesse	*(1.595)*		*(1.629)*		*3.636*		*34*	*-2,1%*	*(5.265)*	*-144,8%*
di cui Commissioni nette	*(754)*		*(365)*		*(754)*		*(389)*	*106,6%*	*389*	*-51,6%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*2.197*		*4.593*		*2.112*		*(2.396)*	*-52,2%*	*2.481*	*117,5%*
di cui Altri proventi e oneri	*(1.812)*		*(2.683)*		*(11.449)*		*870*	*n.c.*	*8.767*	*n.c.*
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**370.331**	**100,00%**	**409.781**	**100,00%**	**299.898**	**100,00%**	**(39.450)**	**-9,6%**	**109.883**	**36,6%**

[1] In "Other" sono allocati i profitti e perdite non riconducibili alle aree di prodotto sopra riportate, ma che contribuiscono, in modo residuale, alla determinazione del margine di intermediazione.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sul totale	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sul totale	Variazione assoluta	Variazione %
BROKERAGE	**31.592**	**28,13%**	**38.718**	**39,08%**	**(7.126)**	**-18,4%**
di cui Margine di Interesse	*5.313*		*14.538*		*(9.225)*	*-63,5%*
di cui Commissioni nette	*20.952*		*17.038*		*3.914*	*23,0%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*5.619*		*7.403*		*(1.784)*	*-24,1%*
di cui Altri proventi e oneri	*(293)*		*(262)*		*(31)*	*11,9%*
INVESTING	**26.184**	**23,31%**	**23.789**	**24,01%**	**2.395**	**10,1%**
di cui Commissioni nette	*26.447*		*24.006*		*2.441*	*10,2%*
di cui Altri proventi e oneri	*(263)*		*(216)*		*(46)*	*21,3%*
BANKING	**55.678**	**49,57%**	**35.105**	**35,43%**	**20.573**	**58,6%**
di cui Margine di Interesse	*54.631*		*34.615*		*20.015*	*57,8%*
di cui Commissioni nette	*557*		*228*		*329*	*144,3%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*789*		*600*		*189*	*31,5%*
di cui Altri proventi e oneri	*(298)*		*(338)*		*40*	*-11,7%*
OTHER[1]	**(1.137)**	**-1,01%**	**1.464**	**1,48%**	**(2.601)**	**n.c.**
di cui Margine di Interesse	*(1.611)*		*(773)*		*(838)*	*108,4%*
di cui Commissioni nette	*(237)*		*(103)*		*(134)*	*129,8%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*671*		*964*		*(293)*	*-30,4%*
di cui Altri proventi e oneri	*41*		*1.376*		*(1.336)*	*n.c.*
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**112.316**	**100,00%**	**99.076**	**100,00%**	**13.240**	**13,4%**

[1] In "Other" sono allocati i profitti e perdite non riconducibili alle aree di prodotto sopra riportate, ma che contribuiscono, in modo residuale, alla determinazione del margine di intermediazione

6.1.2 Attività e prodotti dell'Emittente

L'Emittente è una società autorizzata a svolgere attività bancaria ai sensi dell'art. 13 del TUB e servizi di investimento ai sensi dell'art. 1, comma 5, del TUF. Nell'ambito dei servizi di investimento, l'Emittente è specializzato in particolare nella prestazione di servizi di: (i) esecuzione di ordini per conto dei clienti, negoziazione per conto proprio e ricezione e trasmissione di ordini (c.d. servizi di *brokerage*); e (ii) collocamento e distribuzione di prodotti finanziari nonché consulenza in materia di investimenti (c.d. servizi di *investing*).

L'Emittente è, inoltre, una società autorizzata a svolgere attività di intermediazione assicurativa in forza di iscrizione nella sezione D del Registro Unico degli Intermediari Assicurativi e Riassicurativi di cui all'art. 109 del Codice delle Assicurazioni. Nell'ambito dell'attività di intermediazione assicurativa, l'Emittente offre prevalentemente prodotti assicurativi del Ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana, c.d. Vita e Previdenza) e Ramo III (assicurazioni, di cui ai Rami I e II, le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di OICR o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento, c.d. *Unit Linked* o *Index Linked*) ai sensi dell'art. 2, comma 1, del Codice delle Assicurazioni.

I servizi di *banking*, di *brokerage* e di *investing* vengono offerti dall'Emittente in maniera integrata e sinergica, tratto questo che distingue l'offerta dell'Emittente e che contribuisce a fidelizzarne la clientela che può così ricorrere all'Emittente tanto per gestire la propria operatività bancaria ordinaria (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.2.1) quanto per soddisfare le proprie esigenze d'investimento (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafi 6.1.2.2 e 6.1.2.3).

La tabella che segue indica l'evoluzione al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 dei *total financial asset* dei clienti dell'Emittente, suddivisi tra quelli riferibili ai servizi di *banking* (costituiti dalla raccolta diretta), quelli afferenti ai servizi di *brokerage* (costituiti dagli *asset under custody*) e quelli afferenti ai servizi di *investing* (costituiti dagli *asset under management*).

Valori in Euro milioni **Evoluzione TFA**	**31.03.2014**	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**CAGR**
Banking - Raccolta diretta	13.251	12.518	12.044	10.605	10,4%
Brokerage - AuC	12.074	11.550	10.893	10.403	6,8%
Investing - AuM	20.281	19.538	16.875	14.016	17,8%
Totale	**45.607**	**43.607**	**39.811**	**35.024**	**12,5%**

Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

I Paragrafi che seguono descrivono le caratteristiche delle attività svolte e dei servizi resi dell'Emittente sopra individuati.

6.1.2.1 Servizi di *banking*

(A) Panoramica dei servizi resi

L'Emittente offre in modalità diretta (prevalentemente tramite i canali *online* e *mobile*) ai propri clienti – in grande maggioranza clientela *retail* residente in Italia – servizi di *banking* (quali servizi di conto corrente, servizi di pagamento e, in misura minore, esercizio del credito) equiparabili a quelli offerti dalle banche tradizionali.

I clienti dell'Emittente possono accedere alla prestazione di tali servizi mediante l'apertura di un conto corrente, che può avvenire attraverso i promotori finanziari, il canale *online* o il *contact center*.

I servizi di *banking* vengono resi alla clientela: (i) in modalità *online*, tramite il sito *internet* dell'Emittente accessibile per mezzo di *browser* (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.3.2); (ii) in modalità *mobile* (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.3.3) per mezzo di applicazioni sviluppate dall'Emittente; (iii) telefonicamente tramite il *contact center*; nonché (iv) per alcuni di tali servizi, presso le filiali e i bancomat di UniCredit, in forza degli accordi in essere tra l'Emittente e UniCredit (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.3.4 e Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.3.1).

Un elemento caratterizzante dell'offerta dell'Emittente, anche nell'ambito dei servizi di *banking*, è costituito dalla semplicità di utilizzo della piattaforma attraverso la quale tali servizi sono resi e dalla funzionalità e immediatezza della sua interfaccia grafica. L'Emittente, infatti, dedica costanti sforzi finalizzati a garantire la semplicità nell'utilizzo e nell'accesso ai propri servizi, investendo nella reingegnerizzazione di processi e servizi complessi e nello sviluppo di interfacce di navigazione funzionali e immediate.

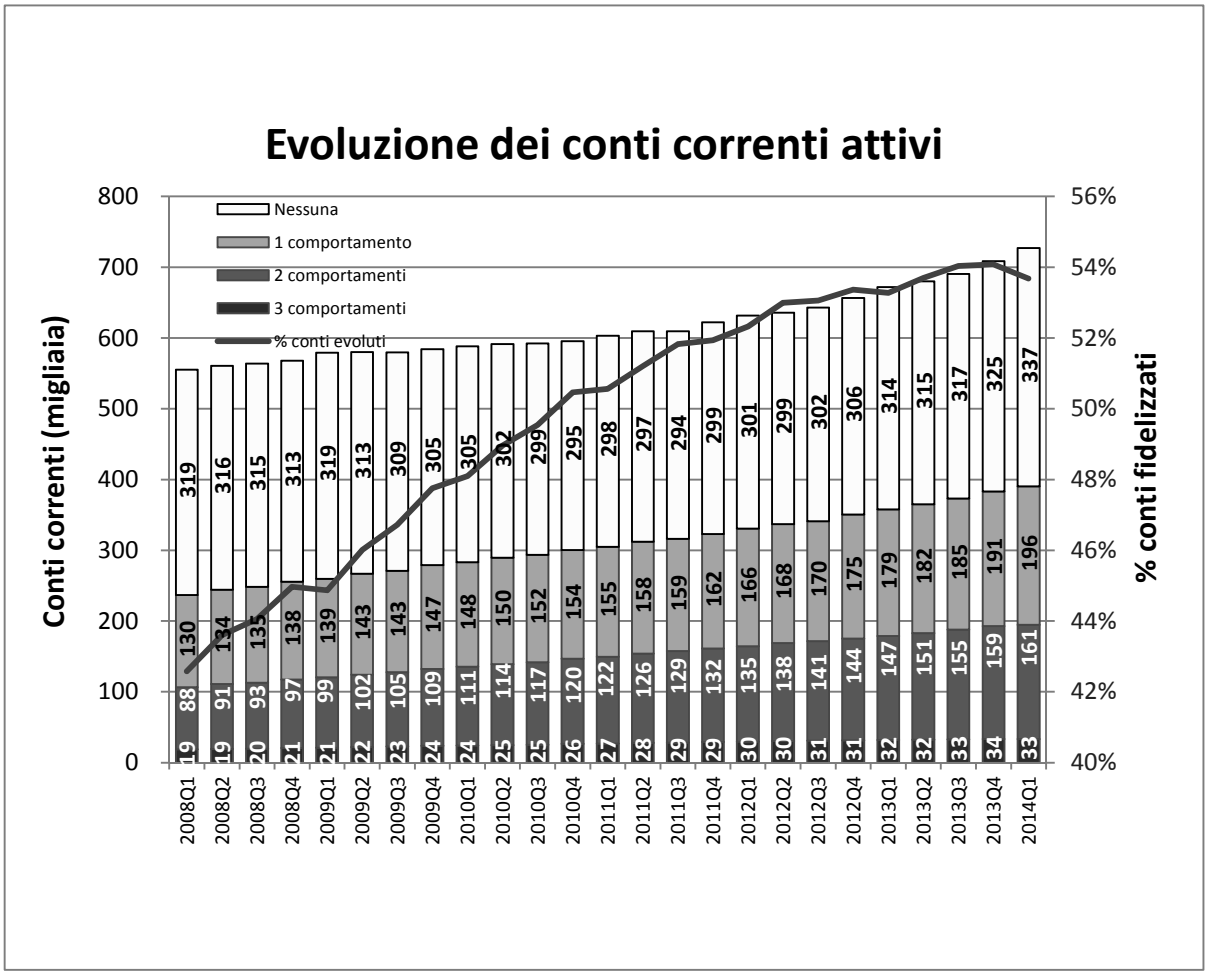
La tabella che segue mostra la crescita della raccolta diretta, al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, e del numero di conti correnti aperti dalla clientela e del numero di transazioni bancarie effettuate negli esercizi 2013, 2012 e 2011.

	2013	**2012**	**2011**
C/c aperti	86.105	73.725	70.698
Raccolta diretta *(Valori in Euro milioni)*	12.518	12.044	10.605
N. transazioni bancarie	96.655.934	86.036.766	76.963.962

Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

Al 31 marzo 2014, erano stati aperti 28.211 conti correnti (rispetto ai 23.717 conti correnti aperti nel primo trimestre 2013), la raccolta diretta dell'Emittente ammontava a Euro 13.251 milioni ed erano state compiute 24.416.945 transazioni bancarie (rispetto alle 21.790.488 transazioni bancarie compiute nel primo trimestre 2013).

Il grafico che segue, invece, illustra l'evoluzione, nel periodo 1° gennaio 2008 - 31 dicembre 2013 del numero dei conti correnti della clientela, evidenziando la percentuale dei conti correnti (c.d. conti evoluti) caratterizzati dalla presenza di almeno una o più delle tre tipologie di movimento/comportamento che denotano, nell'esperienza dell'Emittente, una maggiore fidelizzazione dei titolari (servizi di accredito dello stipendio, addebiti RID e addebiti Telepass). Il grafico mostra l'elevato e crescente grado di fidelizzazione della clientela, aspetto quest'ultimo che contribuisce a migliorare la qualità della raccolta diretta, incrementandone la persistenza.



Per "% conti fidelizzati" si intende la percentuale dei conti correnti della clientela dell'Emittente che sono caratterizzati da almeno un comportamento, tra quelli sopra menzionati, che l'Emittente ritiene costituire indice di fidelizzazione della clientela.

Inoltre, le analisi condotte dall'Emittente nel settembre 2013 hanno evidenziato che: (i) il 54% dei clienti dell'Emittente al 31 dicembre 2004 era cliente dell'Emittente anche alla data di rilevazione (aprile 2013); (ii) la giacenza media delle somme depositate sui conti correnti di tali clienti si è incrementata del 111% nel periodo considerato; e (iii) a partire dal 1° gennaio 2004 la riduzione massima registrata in un esercizio rispetto all'esercizio precedente delle somme depositate sui conti correnti è stata pari al 4,4% (verificatasi nell'esercizio 2011 rispetto all'esercizio 2010).

(B) Raccolta diretta e suo impiego

La tabella che segue illustra la raccolta diretta dell'Emittente al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 suddivisa in raccolta diretta a vista (costituita dalle somme depositate sui conti correnti della clientela e dalle somme presenti sui conti deposito a vista "*Cash Park Open*") e in raccolta diretta a termine (costituita dalle somme vincolate presenti sui conti deposito e dalle somme investite dalla clientela in operazioni di pronti contro termine).

Valori in Euro milioni	**Raccolta a vista**	**Raccolta a termine**	**Raccolta diretta**
31.03.2014	11.303	1.948	13.251
31.12.2013	10.667	1.852	12.518
31.12.2012	9.552	2.492	12.044
31.12.2011	8.822	1.783	10.605

L'Emittente impiega una parte sostanziale della liquidità riveniente dalla raccolta diretta presso la propria controllante UniCredit secondo modalità che hanno recentemente subito modifiche, anche in vista della quotazione delle Azioni sul MTA, meglio descritte *infra* nella Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.

6.1.2.1.1 Conti correnti e servizi accessori

A partire dal 19 marzo 2012, l'Emittente offre alla propria clientela un'unica tipologia di conto corrente del tipo "zero canone e zero interessi", che si caratterizza per l'assenza di obblighi per i correntisti di riconoscere all'Emittente un canone fisso e per la corrispondente assenza di un obbligo per l'Emittente di riconoscere interessi sulla liquidità presente sul conto. Al 31 dicembre 2013, tuttavia, erano ancora attivi conti correnti di tipologia diversa, aperti in precedenza. I conti correnti appartenenti a tale diversa tipologia si caratterizzano per l'obbligo del cliente di corrispondere un canone, decrescente all'aumentare delle operazioni bancarie, di *trading* e di investimento effettuate dallo stesso, e per l'obbligo dell'Emittente di corrispondere un tasso d'interesse parametrato ad un tasso di riferimento.

Al 31 marzo 2014, i conti correnti in essere erano pari a 732.859 (712.976 al 31 dicembre 2013, 661.389 al 31 dicembre 2012 e 642.571 al 31 dicembre 2011), di cui 184.184 del tipo "zero canone e zero interessi".

L'offerta di conto corrente ricomprende tutti i servizi informativi e dispositivi normalmente associati a tale rapporto. Nel periodo dal 1° gennaio 2013 al 30 settembre 2013 il 99% delle transazioni bancarie della clientela dell'Emittente è stato effettuato attraverso il canale *online*[14].

Il conto corrente messo a disposizione dall'Emittente, in particolare, consente ai clienti di usufruire, talora gratuitamente talora dietro pagamento di una commissione, di tutti i tradizionali servizi bancari accessori, quali, tra gli altri, i pagamenti tramite bonifici SEPA ed esteri (anche in valuta diversa dall'Euro), i pagamenti di utenze, bollettini postali, MAV, RAV, i prelevamenti (sia presso le filiali e i bancomat del Gruppo UniCredit che presso gli sportelli bancomat di qualunque altra banca, in entrambi i casi in assenza di commissioni) il pagamento di imposte, l'effettuazione di ricariche telefoniche, il pagamento automatico e ricorrente di bollette e addebiti Telepass, l'autoalimentazione del conto corrente da un conto esterno, nonché l'emissione e l'incasso di assegni bancari e circolari.

Il conto corrente prevede inoltre la possibilità di trasferire la liquidità disponibile nel comparto ordinario su un conto di deposito, vincolato o svincolabile, su cui maturano interessi a tassi variabili in funzione dell'esistenza e della durata del vincolo, di volta in volta allineati al tasso di mercato. Inoltre, tramite il conto corrente, è possibile anche investire la liquidità disponibile mediante operazioni di pronti contro termine.

L'Emittente offre servizi accessori ulteriori, che contribuiscono a caratterizzarne l'offerta rispetto a quella dei propri concorrenti. Tra di essi spiccano, in particolare: (i) il servizio conto "Multicurrency" integrato; e (ii) il servizio di bilancio familiare "MoneyMap". Il servizio conto "Multicurrency" integrato offre al cliente la possibilità, di convertire in tempo reale tutte o parte delle proprie giacenze in Euro, USD, sterline inglesi e franchi svizzeri, nonché di effettuare pagamenti o investimenti direttamente in valuta. Il servizio di bilancio familiare "MoneyMap" si basa sull'applicazione di alcuni algoritmi proprietari sviluppati dall'Emittente e consente di proporre a ciascun cliente un *budget* previsionale di spesa, elaborato a partire dalle abitudini di spesa dello stesso - come risultanti dalla tipologia di entrate e uscite registrate sul suo conto corrente - monitorando il proprio livello di spesa (per ciascuna categoria) rispetto al *budget* prefissato.

Infine, attraverso il conto corrente, i clienti, oltre ad avere accesso a tutti i servizi bancari, hanno anche accesso ai servizi di *brokerage* e di *investing* (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafi 6.1.2.2 e 6.1.2.3).

6.1.2.1.2 Strumenti di pagamento

L'Emittente offre carte di debito nell'ambito dei circuiti di prelievo e pagamento nazionali (Bancomat, PagoBancomat, VPay e Fastpay) e internazionali (Vpay).

L'Emittente rilascia inoltre ai propri correntisti: (i) carte di credito con modalità di rimborso a saldo e rateale (c.d. *revolving*) operanti sui circuiti Visa e Mastercard; e (ii) carte prepagate e ricaricabili operanti sul circuito Mastercard.

I circuiti utilizzati retrocedono all'Emittente parte delle commissioni pagate dall'*acquirer* a tali circuiti per l'utilizzo delle carte (c.d. *interchange fee*). L'offerta di carte di credito e di debito, inoltre, costituisce per l'Emittente un fattore fidelizzante della propria clientela.

[14] Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

Le carte di credito attive e valide emesse dall'Emittente erano pari a 624.910 al 31 marzo 2014, a 609.436 al 31 dicembre 2013, a 557.571 al 31 dicembre 2012 e a 530.272 al 31 dicembre 2011.

6.1.2.1.3 Crediti

L'attività di natura creditizia a favore della clientela completa i servizi di *banking* offerti dall'Emittente ed è anche destinata a supportare l'attività di investimento della stessa clientela. Il credito erogato dall'Emittente ammontava a complessivi Euro 387.218 migliaia al 31 marzo 2014, a Euro 421.784 migliaia al 31 dicembre 2013, a Euro 371.765 migliaia al 31 dicembre 2012 e a Euro 363.133 migliaia al 31 dicembre 2011.

L'Emittente, infatti, mette a disposizione della clientela forme di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente garantito e non garantito, di prestiti personali e di carte di credito anche *revolving*.

6.1.2.2 Servizi di *brokerage*

(A) Panoramica dei servizi offerti

L'Emittente ha sviluppato e consolidato nel tempo una forte presenza nel segmento *brokerage* attraverso la prestazione del servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti, che a parere dell'Emittente rappresenta una caratteristica distintiva del proprio modello di *business* rispetto ai concorrenti italiani. In connessione a tali servizi, l'Emittente fornisce il servizio di custodia e amministrazione, in regime di risparmio amministrato, degli strumenti finanziari acquistati dalla clientela. Nell'ambito dei servizi di *brokerage*, inoltre, l'Emittente svolge anche attività di negoziazione in conto proprio e di ricezione e trasmissione di ordini.

Il forte radicamento sul mercato del *trading online*, unito alla continua innovazione dei propri prodotti e servizi, ha consentito all'Emittente di essere il primo operatore sul mercato azionario italiano anche nel 2013, in termini di volumi negoziati, con una quota di mercato pari al 22,98%[15], e di ordini eseguiti, con una quota del 20,42%[16]. L'Emittente è altresì primo operatore conto terzi relativamente all'operatività sull'indice Futures Fib (con una quota del 9,05%[17]) e sull'indice Mini-Fib (con una quota del 43,50%[18]).

Alla Data del Prospetto, l'Emittente offre alla propria clientela la possibilità di negoziare sia strumenti finanziari quotati sui principali mercati nazionali e internazionali, sia prodotti in contrapartita diretta con il cliente. I clienti, pertanto, hanno accesso a una ampia gamma di prodotti che comprende, tra gli altri, azioni, obbligazioni, ETF, *future*, opzioni, CFD (su valute, indici, azioni, obbligazioni e materie prime) e *certificate*.

Per quanto riguarda l'operatività su azioni e obbligazioni, l'Emittente consente di operare sui principali mercati italiani (MTA, EuroTlx, EuroMot e HI-Mtf), europei (tra cui quelli di Germania, Regno Unito, Francia, Spagna, Svizzera e Olanda) e statunitensi (NYSE, NASDAQ e AMEX). Per quanto riguarda, invece, l'operatività su strumenti derivati, l'Emittente consente di operare nei seguenti mercati: IDEM (Italian Derivatives Market), EUREX (European Derivatives Exchange), CME (Chicago Mercantile Exchange).

[15] Fonte dati: Report Assosim del 31 dicembre 2013.

[16] Fonte dati: elaborazione Assosim su Report al 31 dicembre 2013.

[17] Fonte dati: Report Assosim del 31 dicembre 2013.

[18] Fonte dati: Report Assosim del 31 dicembre 2013.

A fronte dell'erogazione di servizi di *brokerage*, l'Emittente applica alla clientela commissioni, differenziate a seconda del mercato e del prodotto finanziario cui l'ordine si riferisce, che decrescono all'aumentare dell'operatività del cliente, oltre che canoni specifici per l'utilizzo della piattaforma Power Desk.

(B) Evoluzione dell'attività di *brokerage* dell'Emittente

Negli esercizi 2013, 2012 e 2011 l'Emittente ha registrato, rispettivamente, 22.090.734, 22.513.118 e 27.385.712 eseguiti. Al 31 dicembre 2013, il numero di utenti del servizio di *brokerage* (per tali intendendosi clienti che avessero richiesto l'esecuzione di almeno un ordine) era pari a 143.600.

La tabella che segue illustra l'evoluzione nel primo trimestre 2014 e 2013, nonché negli esercizi 2013, 2012 e 2011 del numero di eseguiti registrati dall'Emittente.

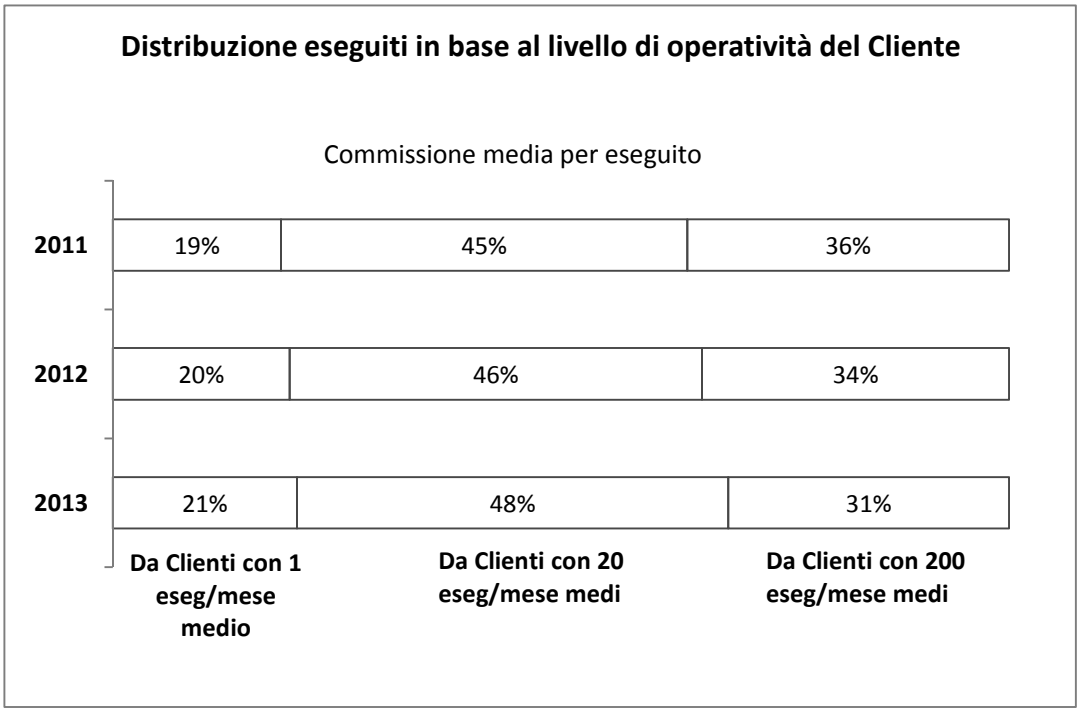
	01.01.2014 - 31.03.2014	**01.01.2013 - 31.03.2013**	**2013**	**2012**	**2011**
Azionario Italia	3.495.043	3.340.894	11.249.002	12.370.930	15.682.888
Azionario USA	855.526	446.460	2.126.333	1.525.687	2.301.548
Azionario altri mercati	185.758	154.614	675.180	725.965	825.718
Totale Azionario	**4.536.327**	**3.941.968**	**14.050.515**	**14.622.582**	**18.810.154**
Obbligazioni	273.819	288.917	982.119	1.038.537	731.540
Derivati (Lotti)	760.942	733.960	2.920.958	3.276.514	3.847.103
Forex	315.246	406.150	1.464.106	1.476.465	2.157.056
CFD	278.213	148.867	781.271	402.877	102.940
Pronti contro termine	9.286	10.376	39.586	80.032	128.206
Fondi	525.153	462.114	1.852.179	1.616.111	1.608.713
Totale	**6.698.986**	**5.992.352**	**22.090.734**	**22.513.118**	**27.385.712**

Fonte dati: elaborazione dell'Emittente

L'evoluzione degli ultimi anni è stata, pertanto, caratterizzata da un sostanziale allineamento del numero di ordini eseguiti rispetto all'andamento del mercato, accompagnata però da una crescita dell'operatività dei clienti, inizialmente concentrata sui mercati regolamentati domestici, su mercati diversi (inclusi mercati esteri e in particolare quelli statunitensi) e su diverse tipologie di prodotto, con una conseguente riduzione dei rischi connessi alla concentrazione degli investimenti su un unico mercato/prodotto e una generazione di ricavi più solida, proveniente dalle diverse famiglie di prodotti.

L'offerta dell'Emittente nell'ambito dei servizi di *brokerage* si indirizza, inoltre, a una platea estremamente differenziata di clienti, dai più ai meno operativi, e ciò ha consentito all'Emittente di ridurre la propria esposizione verso una tipologia di clientela (quella che effettua un maggior numero di operazioni, c.d. *heavy traders*) a minore marginalità per l'Emittente.

Il grafico che segue illustra, invece, l'evoluzione negli esercizi 2011, 2012 e 2013 della distribuzione degli ordini eseguiti tra i clienti dell'Emittente in base al livello medio di operatività degli stessi clienti (calcolato su base mensile).



Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

Il grafico che precede mostra pertanto una crescita del numero di clienti meno operativi, a più alta marginalità per l'Emittente, a fronte di una contrazione del numero di clienti più operativi, a minore marginalità per l'Emittente, ottenuta grazie alla diversificazione della propria offerta e al costante afflusso di nuovi clienti nell'area *brokerage*.

Il servizio di *brokerage* dell'Emittente, infatti, attrae costantemente sulle proprie piattaforme nuovi utenti contraddistinti da una diversa propensione al *trading*. Nel periodo 1° gennaio 2011 - 31 marzo 2014, il servizio di *brokerage* ha attratto ogni mese mediamente 2.032 nuovi utenti, di cui, in media, 459 utenti hanno effettuato il primo ordine eseguito entro due mesi dall'apertura del conto, 556 utenti hanno effettuato il primo ordine eseguito nel periodo tra il terzo e il dodicesimo mese dall'apertura del conto (si tratta in questi casi di utenti che svolgono attività di *trading* in modo frequente e che hanno deciso di utilizzare i servizi dell'Emittente per la qualità delle sue piattaforme di *brokerage*) e 1.014 utenti hanno effettuato il primo eseguito dopo un anno dall'apertura del conto (si tratta, in questo caso, principalmente di clienti esistenti che usufruiscono già dei servizi di *banking* e che, grazie all'attività di *cross-selling*, iniziano ad usare anche la piattaforma di *brokerage*)[19].

L'allargamento della base clienti che utilizza il servizio di *brokerage* è un elemento importante della strategia dell'Emittente in relazione a tale area di attività, soprattutto perché consente di amplificare i volumi di ordini eseguiti nei momenti positivi o altamente volatili del mercato (*e.g.* novembre 2011) e di mitigarne la contrazione nei momenti caratterizzati da bassa volatilità (*e.g.* seconda parte del 2013).

[19] Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

Sotto questo profilo, il conto corrente unico è uno strumento chiave nel perseguimento di tale strategia, poiché facilita il *cross-selling* del servizio di *brokerage* sui clienti dell'Emittente e ne semplifica l'utilizzo da parte degli stessi.

(C) Prestazione dei servizi di *brokerage* e loro caratteristiche

I servizi di *brokerage* sono prestati dall'Emittente, principalmente, attraverso i canali diretti (*online* e *mobile*) per mezzo di tre piattaforme operative, sviluppate internamente, interamente proprietarie e caratterizzate da interfacce semplici da utilizzare e innovative nel *design*:

(i) **Piattaforma *web***: piattaforma base offerta a tutta la clientela, personalizzabile in base al profilo del cliente, che offre ampi strumenti per operare sui mercati, quali informative in tempo reale, completa di grafici professionali e servizi accessori;

(ii) **Applicazione *mobile***: piattaforma accessibile tramite canale *mobile*, offerta a tutta la clientela per operare sui mercati e aggiornata in tempo reale; e

(iii) **PowerDesk**: piattaforma professionale, offerta a pagamento (con canone decrescente all'aumentare dell'operatività), aggiornata automaticamente in tempo reale, che mette a disposizione grafici avanzati, studi di analisi tecnica e strumenti sofisticati per operare sui mercati.

Al fine di intercettare nuove esigenze di negoziazione della clientela, l'Emittente ha, inoltre, recentemente sviluppato una piattaforma, denominata "Logos", disegnata appositamente per il canale *mobile* (ma disponibile anche *online*), che consente ai clienti di operare su prodotti "Logos", ovvero su CFD (a zero commissioni, esclusivamente *intraday*, in leva, ma per importi limitati fino a Euro 500) sui mercati e sugli strumenti finanziari accessibili tramite le piattaforme sopra descritte (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafi 6.1.3.3 e 6.1.5).

I servizi di *brokerage* sono poi resi anche attraverso il servizio telefonico prestato dalla struttura di *contact center*.

Di seguito sono brevemente illustrati ulteriori aspetti che caratterizzano lo svolgimento da parte dell'Emittente dei servizi di *brokerage*, che lo stesso ritiene particolarmente qualificanti:

(a) l'Emittente offre i servizi di *brokerage* in modo completamente integrato con i servizi di conto corrente. Il servizio di *brokerage* è fornito automaticamente con l'apertura del conto corrente e non si configura quindi come un servizio separato che il cliente deve attivare. Oltre alla specifica struttura di conto corrente, è da sottolineare come i servizi di *brokerage* siano totalmente integrati con l'architettura informativa dell'Emittente consentendo un immediato allineamento di tutte le posizioni. Questa specifica modalità consente l'implementazione di efficaci strategie commerciali volte ad ampliare il numero di clienti che utilizzano i servizi di *brokerage*;

(b) l'accesso dei clienti ai servizi di *brokerage* può avvenire secondo diverse modalità (canale *online*, canale *mobile* e *contact center*). Ciò consente all'Emittente di rispondere alle richieste di uso dei diversi segmenti di clientela su diversi canali di contatto con un totale allineamento e integrazione fra tali canali. La specificità delle piattaforme operative dell'Emittente è inoltre garantita da una particolare attenzione per la semplicità di utilizzo delle stesse, unita a un *design* innovativo e proprietario delle interfacce;

(c) l'Emittente, sulla quasi totalità dei mercati sui quali i clienti possono operare (con l'eccezione dei mercati di Finlandia, Svizzera, Spagna e Stati Uniti, con riferimento ai quali l'Emittente svolge un servizio di ricezione e trasmissione di ordini), è aderente diretto del mercato e ciò consente di migliorare il livello di

servizio in termini di velocità di esecuzione dell'ordine e di qualità del flusso informativo erogato sulle proprie piattaforme;

(d) l'Emittente si propone come internalizzatore sistematico sui mercati azionari, obbligazionari e *Forex*, eseguendo in contropartita diretta gli ordini impartiti dai clienti (anche svolgendo attività di negoziazione in conto proprio) senza trasmettere gli ordini tramite la società di gestione del mercato. Questa modalità operativa consente all'Emittente di massimizzare il margine derivante dall'esecuzione degli ordini dei propri clienti, riducendo anche i costi di esecuzione dell'ordine sui mercati regolamentati, e ha permesso allo stesso di sviluppare al proprio interno un *know how* specifico per quanto riguarda la modellistica di mercato e lo sviluppo di sistemi intelligenti di esecuzione ordini;

(e) l'Emittente offre a tutti i clienti che ne facciano richiesta, entro limiti predefiniti dallo stesso, il servizio di marginazione. Tale servizio consente ai clienti di effettuare operazioni di acquisto/vendita in leva di strumenti finanziari (sia per operazioni *long* che per operazioni *short*), impegnando un importo pari ad una percentuale del controvalore di mercato degli strumenti finanziari oggetto di negoziazione. Questo importo va a costituire il margine di garanzia dell'operazione. L'operazione viene chiusa automaticamente quando viene erosa una percentuale predeterminata del margine di garanzia e ciò permette di offrire ai clienti un servizio a rischio controllato, che non consente la perdita superiore all'importo trattenuto. Laddove il cliente utilizzi il servizio di marginazione, in aggiunta al pagamento delle commissioni, l'Emittente riceve il pagamento di interessi sull'ammontare della posizione aperta (*i.e.* sulla differenza tra il controvalore degli strumenti finanziari e il margine di garanzia).

6.1.2.3 Servizi di *investing*

L'Emittente, nell'ambito della propria attività, offre alla clientela un'ampia gamma di prodotti finanziari: prodotti di gestione collettiva del risparmio, quali quote di fondi comuni di investimento e azioni di comparti SICAV, nonché prodotti assicurativi e previdenziali. Tali prodotti, emessi da una pluralità di case d'investimento e compagnie di assicurazione italiane e internazionali, sono accuratamente selezionati dalla Direzione Servizi d'Investimento dell'Emittente (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.6).

L'Emittente si colloca in Italia ai vertici del mercato quanto ad ampiezza e completezza della propria offerta, nonché quanto a composizione multi-marca della stessa, con oltre il 67% degli *asset under management* investiti in prodotti finanziari istituiti e/o gestiti da soggetti terzi rispetto al Gruppo UniCredit.[20] Ciò permette al cliente di beneficiare di un ampio contesto competitivo, che si riflette sulla qualità dei prodotti e del servizio offerto e consente di soddisfare le diverse esigenze di investimento della clientela nel rispetto delle differenti propensioni al rischio.

Peraltro, al fine di agevolare l'individuazione dei migliori prodotti da proporre alla clientela e ottimizzare il livello di servizio, l'Emittente ha progressivamente messo a punto un processo interno di selezione dei prodotti offerti, che ha determinato un graduale cambiamento nella modalità di svolgimento dei servizi di *investing*, da attività di semplice collocamento e distribuzione di prodotti di terze parti (secondo un modello di architettura aperta) ad attività di selezione dei migliori prodotti disponibili sul mercato internazionale e loro distribuzione (secondo un

[20] Fonte dati: elaborazione dell'Emittente sulla base del Report Assoreti del 30 settembre 2013.

modello di architettura aperta guidata), fondata sulla distribuzione di *guided product* e sulla prestazione di *guided service*.

La tabella che segue mostra la ripartizione degli *asset under management* al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, suddivisa tra prodotti di risparmio gestito (*guided product* e *service* inclusi) e prodotti di risparmio assicurativo e previdenziale.

DETTAGLIO AUM *(Valori in Euro milioni)*	**31.03.2014**	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**CAGR**
Risparmio Gestito	18.161	17.486	14.966	11.979	20,3%
Risparmio Assicurativo e Previdenziale	2.120	2.053	1.909	2.036	1,8%
Totale	**20.281**	**19.538**	**16.875**	**14.016**	**17,8%**

Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

I prodotti finanziari offerti dall'Emittente sono messi a disposizione per la sottoscrizione e/o la compravendita diretta da parte della clientela sulle piattaforme operative accessibili tramite canale *online*. L'attività di collocamento e distribuzione di tali prodotti, tuttavia, è quasi interamente svolta dalla rete dei promotori finanziari nell'ambito del servizio di consulenza in materia d'investimento (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.2.4).

6.1.2.3.1 Prodotti di risparmio gestito distribuiti dall'Emittente

L'Emittente offre e colloca presso i clienti prodotti di gestione collettiva del risparmio. La gamma di prodotti di gestione collettiva del risparmio offerti dall'Emittente è costituita da quote di fondi comuni di investimento di diritto italiano e di diritto estero nonché azioni di comparti di SICAV di diritto estero.

I prodotti di risparmio gestito vengono distribuiti dall'Emittente sulla base di accordi di collocamento conclusi con le case d'investimento. Tali accordi sono a tempo indeterminato con facoltà per entrambe le parti di recedere liberamente dal contratto con un preavviso minimo senza il pagamento di penali.

Al 31 dicembre 2013, l'Emittente aveva sottoscritto accordi di collocamento con 64 case d'investimento italiane e internazionali (31 delle quali aggiunte all'offerta dell'Emittente nel periodo 2008-2013), per la distribuzione di 4.959 fondi comuni di investimento e comparti di SICAV, di cui 2.416 (pari al 48,7% del totale) vengono classificati da Morningstar - tenuto conto del loro rendimento, dei costi e del grado di rischio assunto - con i migliori *performance rating* del mercato (tre/quattro/cinque stelle, in una scala di giudizio in cui il *rating* cinque stelle equivale al livello massimo di *performance*). A tale data, gli *asset under management* investiti in fondi con *rating* Morningstar da tre a cinque stelle era pari al 57,11% degli *asset under management* totali dell'Emittente.

La tabella che segue mostra, al 31 dicembre 2013: (i) la ripartizione degli OICR distribuiti dall'Emittente tra quelli classificati da Morningstar e quelli non classificati dalla stessa e, per quelli classificati da Morningstar, la ripartizione degli stessi sulla base del *rating* loro assegnato; e (ii) la percentuale degli *asset under management* investiti in ciascuna tipologia di OICR sul totale degli *asset under management* dell'Emittente.

TIPOLOGIA DI OICR	N. OICR	% SUL TOTALE OICR	AUM *(Valori in Euro milioni)*
Classificati da Morningstar	**3.297**	**66%**	**10.767**
5 stelle	202	4%	3.928
4 stelle	812	16%	3.897
3 stelle	1.392	28%	2.080
Altri[1]	891	18%	861
Non classificati da Morningstar[2]	**1.662**	**34%**	**6.578**
TOTALE	**4.959**	**100%**	**17.345**

[1] Include OICR classificati da Morningstar con *rating* di una o due stelle.
[2] Include OICR non classificati da Morningstar poiché di recente lancio e perciò non ancora dotati di un andamento storico sufficiente per poter assegnare loro un *rating*.

La tabella che segue individua i soggetti terzi con cui, al 31 dicembre 2013, l'Emittente aveva in essere accordi di collocamento, specificando per ciascuna casa d'investimento il numero di prodotti distribuiti, nonché il numero di prodotti con classificazioni Morningstar di tre, quattro o cinque stelle. Dal 31 dicembre 2013 alla Data del Prospetto, l'offerta dell'Emittente è rimasta sostanzialmente invariata.

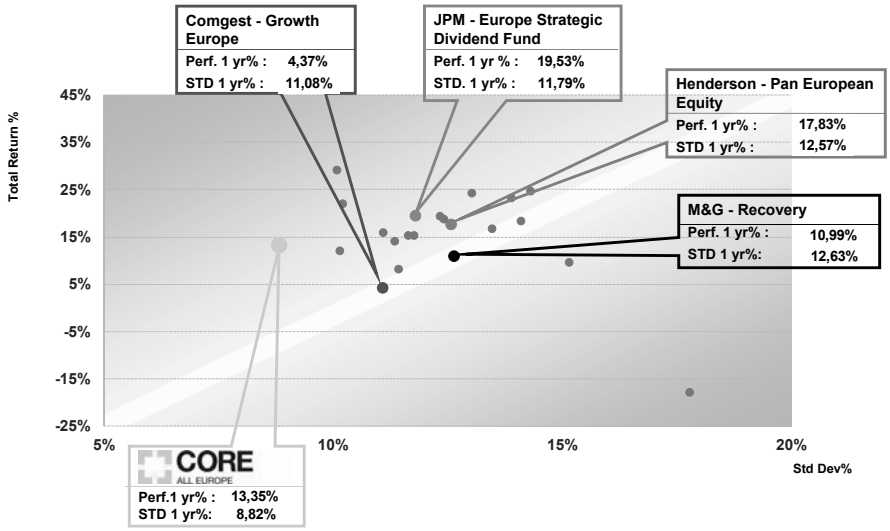
CASE D'INVESTIMENTO	N. PRODOTTI	5 STELLE	4 STELLE	3 STELLE
Aberdeen F.M.	106	8	15	30
Algebris	2	0	0	0
Alliance Bernstein	60	0	12	12
Allianz G.I.	54	4	5	17
Amundi A.M.	200	5	18	31
Amundi Sgr	14	0	2	3
Anima M.C.	14	0	1	3
Anima Sgr	31	0	5	10
Arca Sgr	23	1	7	9
Aviva Investors	24	2	4	8
AXA I.M.	121	6	34	47
BlackRock I.M.	181	3	16	80
BNP Paribas I.P.	228	2	22	72
BNY Mellon A.M.	41	1	2	16
Capital International	123	0	22	15
Capital Italia	1	0	0	1
Carmignac	25	1	7	6
Comgest A.M.	7	1	2	2
Compass A.M.	7	0	1	3
Dexia A.M.	44	0	6	21
DNCA Finance	18	4	6	5
DWS Investment	110	4	24	35

CASE D'INVESTIMENTO	N. PRODOTTI	5 STELLE	4 STELLE	3 STELLE
East Capital A.M.	3	0	0	3
Eaton Vance	7	0	0	2
Edmond de Rothschild A.M.	59	0	7	24
Eurizon Capital	21	1	2	13
Eurizon Capital Sgr	38	20	4	18
Euromobiliare A.M. Sgr	11	0	0	6
Fidelity	322	15	90	82
Financiere de l'Echiquier	8	1	1	3
Franklin Templeton	291	27	59	84
Goldman Sachs A.M.	90	0	17	37
Henderson	42	5	15	10
HSBC A.M.	79	2	13	26
ING I.M.	92	0	13	24
Invesco	169	22	29	36
Janus	64	4	11	9
JP Morgan A.M.	313	11	49	99
Kairos I.M.	13	0	1	3
Lazard F.M.[1]	2	0	1	1
Legg Mason Global A.M.	46	3	7	11
Lemanik A.M.[2]	23	2	0	4
Lombard Odier I.M.	80	0	9	20
M&G I.M.	53	5	15	15
Morgan Stanley I.M.	133	2	9	28
New Millennium	11	0	2	1
Nextam[3]	13	0	2	3
Nordea I.F.	123	0	17	18
Oyster A.M.	34	0	3	8
Pictet Funds	102	3	12	14
PIMCO Funds	62	5	6	9
Pioneer A.M.	183	10	39	29
Pioneer I.M. Sgr	13	0	4	2
Raiffeisen C.M.	51	0	9	12
Russell I.M.	48	1	9	16
Sarasin	18	0	2	7
Schroder I.M.	330	13	86	113
Swiss & Global A.M.	166	2	11	38
Threadneedle A.M.	162	6	41	47
UBI Pramerica Sgr	30	0	6	17
UBS A.M.	135	3	17	33
Union Investment	21	2	2	12
Vontobel	63	3	8	24

[1] Il contratto di collocamento è cessato ma alcuni clienti hanno ancora fondi in portafoglio.
[2] Include sia Lemanik SICAV che Arcipelagos SICAV.
[3] Include sia Nextam SICAV che Nextam Sgr.

In particolare, nel quadro del processo di progressivo cambiamento dell'impostazione della propria piattaforma d'investimento, da un modello di architettura aperta a un modello di architettura aperta guidata, a partire dal 2010, l'offerta dell'Emittente di prodotti del risparmio gestito si è arricchita dei *guided product*. Alla Data del Prospetto, i *guided product* proposti dall'Emittente sono costituiti da fondi di fondi multi-compartimentali che investono in OICR selezionati, tra quelli distribuiti dall'Emittente per ciascuna *asset class*, avuto riguardo ai differenti profili di rischio della clientela; tali prodotti permettono al cliente di diversificare il proprio rischio di portafoglio su una molteplicità di emittenti e prodotti pur investendo in un unico strumento. I *guided product* hanno incontrato un crescente favore tra i clienti dell'Emittente, cui sono offerti in esclusiva. Tali prodotti offrono un migliore rapporto tra rischio e rendimento per la clientela e garantiscono all'Emittente una redditività (in media pari a circa 80 *basis point*[21]) superiore a quella degli altri prodotti collocati.

Il grafico che segue illustra, a titolo esemplificativo, il profilo di rischio/rendimento di un *guided product* (Core - All Europe) in comparazione con i fondi d'investimento che lo compongono.



"Perf. 1yr%" indica il rendimento percentuale a un anno, mentre "STD 1yr%" indica la deviazione standard percentuale a un anno. Periodo di riferimento: 31 marzo 2013 - 31 marzo 2014.

I prodotti di risparmio gestito offerti dall'Emittente solitamente prevedono l'obbligo per l'acquirente di corrispondere alle case d'investimento le seguenti tipologie di commissioni: (i) commissioni di sottoscrizione (c.d. *upfront fee*); (ii) commissioni di gestione (c.d. *management fee*); e (iii) commissioni di *performance*. La struttura commissionale applicata dalle case d'investimento, con particolare riferimento alle commissioni di *performance*, è sottoposta a monitoraggio costante da parte dell'Emittente al fine di verificare la rispondenza a *standard* internazionali di *fairness*.

Gli accordi di collocamento solitamente stabiliscono che le commissioni di sottoscrizione pagate dal cliente a fronte del collocamento del prodotto siano integralmente retrocesse dalla casa d'investimento all'Emittente e determinano invece la quota parte delle commissioni di gestione che la casa d'investimento è tenuta a retrocedere all'Emittente. L'Emittente, invece, non percepisce alcuna commissione di *performance*.

[21] Calcolato come il rapporto tra le commissioni nette di gestione (*management fee*) percepite in relazione ai *guided product* nel 1° trimestre 2014 annualizzate e la corrispondente raccolta gestita media del periodo.

La tabella che segue illustra le commissioni di sottoscrizione e le commissioni di gestione, minime e massime, che l'Emittente incassa, per ciascuna categoria di prodotto, sulla base degli accordi in essere al 31 dicembre 2013, espresse in *basis point*.

TIPOLOGIA PRODOTTI	COMM. GESTIONE MIN	COMM. GESTIONE MAX	COMM. SOTTOSCRIZIONE
Bilanciati	50 bp	220 bp	Fino a 625 bp
Obbligazionari	4 bp	187 bp	Fino a 625 bp
Azionari	33 bp	232 bp	Fino a 625 bp
Monetari	0,7 bp	110 bp	Fino a 500 bp
Altre tipologie	28 bp	205 bp	Fino a 625 bp

Le commissioni pagate dai clienti sono calcolate sul valore del prodotto finanziario acquistato al momento dell'acquisto.

6.1.2.3.2 Prodotti di risparmio assicurativo e previdenziale distribuiti dall'Emittente

L'Emittente offre alla propria clientela la possibilità di sottoscrivere prodotti di risparmio assicurativo e prodotti di previdenza, di diverse tipologie e proposti da una pluralità di compagnie assicurative o case d'investimento.

L'offerta da parte dell'Emittente di tali prodotti avviene, anche in questo caso, in forza di accordi di collocamento sottoscritti tra l'Emittente stesso e le compagnie assicurative o le case d'investimento. A fronte della sottoscrizione di tali prodotti, all'Emittente sono retrocesse parte delle commissioni pagate dal cliente alla compagnia assicurativa o alla casa d'investimento, secondo quanto descritto *supra* in questo Capitolo al Paragrafo 6.1.2.3.1 con riferimento al collocamento e distribuzione di prodotti di risparmio gestito.

(A) Risparmio assicurativo

L'Emittente concentra la sua offerta di prodotti di risparmio assicurativo nelle sezioni Ramo I (Vita e Previdenza) e Ramo III (*Unit Linked*). Al 31 dicembre 2013, l'Emittente distribuiva prodotti delle seguenti compagnie assicurative: Aviva S.p.A., Skandia Vita S.p.A., CreditRas Vita S.p.A., CNP UniCredit Vita S.p.A. e MetLife Europe Limited.

Tra i prodotti del risparmio assicurativo offerti dall'Emittente assumono particolare rilevanza strategica le polizze *Unit Linked*, che offrono al cliente l'opportunità di investire in prodotti di risparmio gestito. Tra le polizze *Unit Linked* distribuite dall'Emittente, vi sono quelle denominate "Core Unit" e "Advice Unit" (quest'ultima di prossimo lancio): queste polizze assicurative consentono al sottoscrittore di coniugare i vantaggi tipici associati ai prodotti di risparmio assicurativo (permettendo di effettuare una pianificazione successoria e di massimizzare l'efficienza fiscale) con quelli tipici dei *guided product*, consentendo di investire allo stesso tempo in più prodotti di risparmio gestito.

L'offerta nel settore del risparmio assicurativo comprende inoltre:

(1) polizze rivalutabili (CreditRas Garantito New, CreditRas Garantito Facile, CreditRas UniRend New e Aviva Top Valor): si tratta di polizze che consentono di pianificare il risparmio assicurativo offrendo la garanzia del capitale con una rivalutazione mai negativa, grazie anche ad un'alta concentrazione di investimenti in titoli di stato;

(2) polizze PIP (Aviva Top Pension): si tratta di polizze che consentono di costruire una pensione integrativa attraverso un piano di accumulo flessibile e personalizzato (disponibili in 5 linee: garantita, flessibile, bilanciato, obbligazionario e azionario);

(3) polizze Temporanee Caso Morte (Aviva Top Defense e CreditRas Protezione): si tratta di polizze tradizionali che mirano ad assicurare una tutela economica ai beneficiari in caso di eventi che colpiscono la vita dell'assicurato.

(B) Risparmio previdenziale

L'Emittente offre alla propria clientela la possibilità di sottoscrivere fondi pensione aperti e piani individuali pensionistici offerti da diverse case d'investimento. Al 31 dicembre 2013, le controparti dell'Emittente nel settore del risparmio previdenziale erano Amundi SGR S.p.A., Arca SGR S.p.A., Anima SGR S.p.A., PIM SGR e Aviva S.p.A. L'offerta di risparmio previdenziale dell'Emittente, pertanto, si distingue per la propria diversificazione tanto sotto il profilo delle case d'investimento, quanto sotto il profilo della tipologia dei prodotti distribuiti (linee multi-comparto, linee a protezione del capitale, linee a rendimento minimo garantito, etc.).

I fondi selezionati per loro natura si rivolgono a tutti coloro che intendono realizzare un piano di previdenza complementare su base individuale o su base collettiva, in quest'ultimo caso offrendo ai lavoratori una soluzione alternativa laddove trovino applicazione contratti, accordi o regolamenti aziendali che prevedano l'adesione a fondi pensione aperti. Tali prodotti prevedono il diritto del contraente di ricevere, al raggiungimento dell'età pensionabile, l'erogazione di una rendita vitalizia, e sono alle volte integrati da una clausola di reversibilità.

6.1.2.4 Servizi di consulenza in materia di investimenti

Mediante l'attività di consulenza, i promotori finanziari forniscono raccomandazioni personalizzate alla clientela relativamente a specifici prodotti finanziari e a strategie di investimento, al fine di garantire che gli investimenti dei clienti siano adeguati al profilo di rischio e agli obiettivi di rendimento di ciascuno di essi e a favorire la diversificazione del portafoglio.

L'Emittente offre ai clienti, tramite i promotori finanziari, un servizio di consulenza tradizionale e, dal 2010, un servizio di consulenza evoluta - che si inserisce nel modello di architettura aperta guidata offerto dall'Emittente e rientra nella categoria dei *guided service* - teso a: (i) minimizzare il conflitto d'interesse potenzialmente esistente in capo al promotore tramite una struttura remunerativa che prevede un corrispettivo esplicito (si veda *infra*) per il servizio fornito, indipendente dalle commissioni percepite dall'Emittente e dal promotore per il collocamento dei prodotti che compongono il portafoglio del cliente; e (ii) supportare l'attività di consulenza del promotore finanziario mettendo a sua disposizione strumenti tecnici e modelli d'investimento (elaborati dall'Emittente) pre-determinati per ciascun diverso profilo di rischio/rendimento.

Più specificamente, nell'ambito dei servizi di consulenza evoluta, i promotori finanziari determinano l'*asset allocation* ottimale per il cliente sulla base del suo profilo di rischio/rendimento, utilizzando strumenti che consentono di effettuare a favore del cliente:

(i) la diagnosi del portafoglio del cliente, investito sia presso l'Emittente che presso altri istituti di credito, con una dettagliata mappatura dell'*asset allocation*, del profilo di rischio/rendimento di tale portafoglio, del costo di ogni singolo strumento in cui il portafoglio è investito e dell'efficienza complessiva del portafoglio;

(ii) il monitoraggio del portafoglio, che si estrinseca in una consulenza continuativa relativa all'*asset allocation* degli investimenti, alla scelta dei singoli strumenti finanziari (fortemente orientata verso strumenti ad alta qualità in termini, tra l'altro, di *rating* e liquidità) e alla loro coerenza nel tempo con il profilo di rischio/rendimento prescelto dal cliente.

A fronte dei servizi di consulenza evoluta, il cliente riconosce all'Emittente un corrispettivo mensile (una parte del quale è retrocessa al promotore) determinato sulla base delle tariffe concordate con il consulente in funzione del profilo di rischio/rendimento e dell'orizzonte temporale dell'investimento prescelti, e perciò indipendente dalle commissioni dovute alla casa d'investimento per l'acquisto dei singoli prodotti che compongono il portafoglio. Tale servizio di consulenza evoluta, in ragione del maggiore valore aggiunto offerto alla clientela, garantisce all'Emittente una redditività (in media pari a circa 75 *basis point*[22]) superiore rispetto a quella che deriverebbe allo stesso dal semplice collocamento dei prodotti finanziari che compongono il portafoglio del cliente.

Al 31 dicembre 2013, erano a disposizione della clientela che utilizza servizi di consulenza evoluta otto profili di rischio/rendimento *multi-asset* che sintetizzano il meglio della piattaforma d'investimento dell'Emittente (fondi comuni, comparti SICAV, ETF, titoli governativi e *corporate* e titoli *supranational*). Sono poi stati lanciati nel 2013 ulteriori cinque profili di rischio/rendimento con strategia di investimento c.d. "*income*", volti a massimizzare il reddito prodotto dall'investimento sia azionario che obbligazionario derivante dalla distribuzione di dividendi e dal pagamento delle cedole.

6.1.3 Canali distributivi

L'Emittente opera attraverso una struttura multicanale, avvalendosi di una rete di promotori finanziari nonché dei c.d. canali diretti, ovvero il canale *online* e il canale *mobile*. L'operatività dell'Emittente tramite i canali menzionati è poi supportata da una rete di filiali e bancomat di UniCredit e dalla propria struttura di *contact center*.

L'acquisizione di nuova clientela avviene principalmente attraverso l'attività dei promotori finanziari, i quali - grazie a conoscenze personali, passaparola, eventi clienti e iniziative di *marketing* locale dirette verso clienti attuali e potenziali - promuovono la conoscenza dell'Emittente e dei servizi offerti dallo stesso, supportati anche da campagne di comunicazione e *marketing* organizzate a livello nazionale. Peraltro, anche i clienti dell'Emittente acquisiti attraverso il canale *online* possono richiedere, all'atto di apertura del conto corrente o successivamente, che venga loro assegnato un promotore finanziario.

Nei Paragrafi che seguono sono illustrate in dettaglio le caratteristiche di ciascun canale attraverso cui l'Emittente opera.

6.1.3.1 La rete dei promotori finanziari

Il canale distributivo principale attraverso cui l'Emittente opera è quello dei promotori finanziari, professionisti operanti su tutto il territorio nazionale, incaricati di svolgere attività di consulenza alla clientela e di promuovere e collocare i prodotti distribuiti dall'Emittente. I promotori finanziari svolgono la loro attività tramite l'ausilio dell'infrastruttura tecnologica dell'Emittente e di una piattaforma operativa loro dedicata (ExtraNet). L'attività di

[22] Calcolato come il rapporto tra il corrispettivo percepito in relazione ai *guided service* nel 1° trimestre 2014 annualizzato e la corrispondente raccolta gestita media del periodo.

consulenza dei promotori, peraltro, risulta agevolata dalla loro migliore conoscenza dei clienti e delle loro esigenze, che deriva anche dal fatto che i clienti sovente utilizzano l'Emittente, in un'ottica di *one-stop solution*, sia per l'operatività bancaria ordinaria che per le proprie esigenze d'investimento.

La tabella che segue mostra l'evoluzione, al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, dei *total financial asset* dei clienti dell'Emittente associati a un promotore finanziario nonché della raccolta netta realizzata negli esercizi 2013, 2012 e 2011 dalla rete dei promotori e identifica il contributo alla raccolta netta di ciascuno dei seguenti fattori: il reclutamento di promotori finanziari, la crescita organica della rete e le variazioni di mercato. La tabella mostra anche, per il periodo considerato, l'evoluzione della composizione della rete dei promotori e dei *total financial asset* gestiti mediamente da ciascun promotore.

Valori in Euro migliaia	**2013**	**2012**	**2011**
TFA rete promotori	36.191.952	32.514.568	28.394.988
% sul TFA totale	83%	82%	81%
Effetto mercato	1.128.053	2.134.411	-2.134.718
Raccolta netta totale	2.549.330	1.985.170	2.133.314
Raccolta netta da reclutamento[1]	910.593	384.878	255.813
Raccolta netta da crescita organica[2]	1.638.737	1.600.292	1.877.501
N. promotori finanziari	2.438	2.317	2.305
TFA[3] / N. promotori finanziari	14.845	14.033	12.319

Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

[1] I dati illustrano la raccolta netta apportata in ciascun esercizio dai promotori finanziari complessivamente reclutati nel periodo 2011-2013. Il dato relativo all'esercizio 2011 include, pertanto, la raccolta netta apportata nell'anno 2011 dai promotori reclutati nel 2011, il dato relativo all'esercizio 2012 include la raccolta netta apportata nell'anno 2012 dai promotori reclutati nel 2011 e nel 2012, mentre il dato relativo all'esercizio 2013 include la raccolta netta apportata nell'anno 2013 dai promotori reclutati nell'intero periodo 2011-2013.

[2] Si intende la raccolta netta apportata dai promotori già in forza al 31 dicembre 2010 e dai promotori reclutati negli anni precedenti che hanno terminato il periodo contrattuale di reclutamento.

[3] Calcolato sulla base dei *total financial asset* dei clienti associati ad un promotore finanziario al termine dell'esercizio di riferimento.

Al 31 marzo 2014, i *total financial asset* dell'Emittente riferibili a clienti associati a un promotore finanziario ammontavano a Euro 37.885.239 migliaia (pari al 83,1% del TFA totale, con un CAGR rispetto al 1° gennaio 2012 del 13,7%), i TFA gestiti da ciascun promotore erano pari a Euro 15.282 migliaia (con un CAGR rispetto al 1° gennaio 2012 del 10,1%) e la raccolta netta realizzata nel periodo 1° gennaio 2014 - 31 marzo 2014 dalla rete dei promotori era pari a Euro 947.243 migliaia (Euro 831.146 migliaia nel primo trimestre 2013).

Di seguito sono illustrate le caratteristiche della rete dei promotori, in termini di organizzazione, struttura contrattuale e remunerativa e presenza sul territorio.

(A) La rete

Al 31 marzo 2014, la rete dell'Emittente era costituita da 2.479 promotori finanziari, organizzati in una struttura gerarchica. Il coordinamento dei promotori finanziari viene demandato ad una struttura manageriale composta da *Group Manager* e *Area Manager* (che al 31 marzo 2014 erano rispettivamente 188 e 34), che riportano direttamente alla Direzione Commerciale Rete Promotori Finanziari (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.6). La Direzione Commerciale si avvale, per il supporto alla rete, di coordinatori territoriali, dipendenti dell'Emittente, con compiti di presidio e controllo delle attività sul territorio e di supporto all'attività commerciale.

Al 31 dicembre 2013, l'età media della rete dei promotori dell'Emittente era di 48 anni.

I promotori finanziari dell'Emittente sono legati a quest'ultimo da un contratto di agenzia sulla base del quale il promotore finanziario è incaricato stabilmente (e senza rappresentanza) di svolgere, in via autonoma – per conto esclusivamente dell'Emittente – la promozione e il collocamento in Italia degli strumenti finanziari, dei servizi finanziari, dei prodotti e servizi bancari, dei prodotti assicurativi e previdenziali nonché degli altri prodotti indicati nel contratto stesso, come pure di curare – con tutta la diligenza richiesta allo scopo di realizzare le finalità aziendali – l'assistenza della clientela acquisita e/o assegnata. Nel rispetto dei vigenti principi normativi, i rapporti contrattuali con i clienti che il promotore finanziario acquisisce, nonché con quelli che gli vengono eventualmente assegnati, intercorrono esclusivamente tra il cliente e l'Emittente.

I *Manager* (*Group Manager* e *Area Manager*) sono promotori ai quali l'Emittente ha conferito un incarico accessorio che ne disciplina le attività, la remunerazione e le responsabilità.

Gli *Area Manager*, suddivisi per aree geografiche di competenza, sono responsabili della gestione dei promotori finanziari loro affidati, dello sviluppo del territorio di riferimento e del raggiungimento degli obiettivi concordati con la Direzione Commerciale e si avvalgono del supporto dei *Group Manager*.

La tabella che segue evidenzia la segmentazione dei promotori finanziari dell'Emittente per *total financial asset pro-capite* al 31 dicembre 2013.

TFA *(Valori in Euro milioni)*	**N. PROMOTORI**	**% SU TOTALE N. PROMOTORI**	**% TFA TOTALE**	**ANZIANITÀ AZIENDALE MEDIA**
0-5	426	17,5%	2,7%	3,3
5-10	579	23,7%	12,2%	10,2
10-15	531	21,8%	18,6%	11,7
15-20	339	13,9%	16,6%	11,9
20-25	224	9,1%	14,1%	11,8
25-35	203	8,4%	16,9%	12,1
oltre 35	136	5,6%	18,9%	12,8
Totale	**2.438**	**100,0%**	**100,0%**	**10,5**

6.1.3.1.1 Il sistema di remunerazione dei promotori finanziari

Il sistema di remunerazione dei promotori finanziari è basato su un modello trasparente che, ad opinione dell'Emittente, tende a minimizzare i conflitti di interesse nei confronti del cliente. Tale sistema inoltre valorizza la permanenza in azienda e premia la crescita attraverso l'utilizzo di strumenti di incentivo che, in linea con il modello di *business* integrato adottato dall'Emittente, sono volti a incoraggiare non soltanto l'incremento degli *asset under management*, ma più in generale l'incremento dei *total financial asset* dell'Emittente (e quindi anche della raccolta diretta dello stesso e degli *asset under custody*).

Le componenti della remunerazione del promotore finanziario possono essere così suddivise: (i) retribuzione base; (ii) piani di fidelizzazione e *benefit*; e (iii) incentivi.

(A) Retribuzione base

La prima componente della remunerazione dei promotori finanziari è costituta dalla retribuzione base che non prevede alcun emolumento fisso, ma esclusivamente provvigioni variabili le cui principali sono:

(i) la provvigione di sottoscrizione (c.d. *upfront fee*), rappresentata da una quota parte delle commissioni pagate dal cliente alla casa d'investimento all'atto della sottoscrizione del prodotto. Nel caso di prodotti che non prevedono una commissione d'ingresso nessuna provvigione di sottoscrizione viene riconosciuta al promotore finanziario;

(ii) le provvigioni di gestione (c.d. *management fee*), espresse in percentuale su base annua del controvalore del portafoglio che genera commissioni di gestione (tipicamente fondi/SICAV e polizze vita) e calcolata sul saldo medio mensile del portafoglio.

Ai promotori finanziari competono tutti i contributi previdenziali e di fine rapporto previsti dalla normativa.

Gli *Area Manager* e i *Group Manager* percepiscono una remunerazione addizionale per l'attività di supervisione e coordinamento dei promotori finanziari loro affidati e per l'attività di sviluppo del territorio di riferimento.

Le tabelle che seguono illustrano l'andamento, negli esercizi 2013, 2012 e 2011 e nei periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2014 e 2013: (i) delle commissioni attive complessivamente incassate dall'Emittente per il collocamento e la distribuzione di prodotti finanziari; (ii) delle commissioni passive retrocesse, sotto forma di provvigioni, dall'Emittente ai promotori finanziari, suddividendo tale remunerazione nelle sue principali componenti (commissioni/provvigioni di sottoscrizione e commissioni/provvigioni di gestione); e (iii) della percentuale delle commissioni attive retrocessa alla rete dei promotori (includendo promotori finanziari e *manager* di rete, c.d. *pay out*). La tabella mostra una crescita sostanziale della componente di remunerazione ricorrente (commissioni di gestione) che nell'esercizio 2013 ha assunto un peso pari al 52% sul totale delle commissioni passive.

	2013			**2012**			**2011**		
Valori in Euro migliaia	Attive	Passive	*Pay out*	Attive	Passive	*Pay out*	Attive	Passive	*Pay out*
Commissioni di sottoscrizione	31.013	-22.312	72%	33.655	-24.257	72%	27.186	-19.774	73%
Commissioni di gestione	206.288	-100.678	49%	163.333	-78.194	48%	145.037	-69.601	48%

Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

	01.01.2014 - 31.03.2014			**01.01.2013 - 31.03.2013**		
Dati in migliaia di Euro	Attive	Passive	*Pay out*	Attive	Passive	*Pay out*
Commissioni di sottoscrizione	6.982	5.047	72%	8.975	6.565	73%
Commissioni di gestione	55.501	27.276	49%	47.258	23.089	49%

Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

(B) Piani di fidelizzazione e *benefit*

Il pacchetto retributivo dei promotori finanziari prevede altresì meccanismi volti a garantire stabilità, a premiare la permanenza in azienda e gratificare *performance* di qualità.

Oltre a fornire coperture assicurative per l'assistenza sanitaria e contro il rischio di morte e invalidità permanente da infortunio e malattia, l'Emittente ha adottato uno strumento finalizzato alla fidelizzazione dei promotori finanziari (c.d. *Loyalty Plan*): un *bonus* differito nel tempo il cui ammontare è definito dall'apposito regolamento, che prevede l'investimento in una polizza di capitalizzazione e può essere liquidato subordinatamente alla permanenza del rapporto professionale con l'Emittente.

(C) Incentivi

Il sistema retributivo dei promotori finanziari prevede inoltre alcuni strumenti di incentivazione "ordinari". Il principale di tali strumenti di incentivazione è quello legato al raggiungimento di obiettivi individuali di raccolta netta (sia che essa sia investita in prodotti di risparmio gestito, sia che sia investita in altri prodotti o resti depositata sotto forma di liquidità in conti correnti o conti deposito), a cui si aggiungono quelli legati all'apertura dei conti correnti da parte dei clienti e all'utilizzo dei servizi di *banking*.

Sono, inoltre, previsti piani di incentivazione "straordinari" legati all'ingresso di nuovi promotori finanziari. Tali piani prevedono, oltre al riconoscimento del *bonus* raccolta netta in misura maggiorata rispetto a quello "ordinario", anche la corresponsione di anticipi e/o integrazioni provvigionali al momento dell'ingresso del promotore finanziario nella struttura di rete.

Gli incentivi sono erogati solo subordinatamente al raggiungimento degli obiettivi pattuiti e alla sussistenza del rapporto di agenzia tra l'Emittente e il promotore finanziario alle previste date di erogazione.

Infine l'Emittente ha deliberato, sempre con finalità di fidelizzazione e incentivazione, piani di *stock granting* riservati ai promotori finanziari individuati in funzione di parametri di produttività e di portafoglio detenuto (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6).

6.1.3.1.2 La formazione dei promotori finanziari

La formazione dei promotori finanziari riveste un ruolo strategico e funzionale al raggiungimento degli obiettivi aziendali attraverso lo sviluppo e la valorizzazione delle competenze distintive.

La formazione è volta a delineare un percorso di evoluzione del ruolo dei promotori finanziari che li porti a essere una figura di consulente con competenze ampie, diversificate e complete. Tale obiettivo si concretizza attraverso la predisposizione di piani di formazione finalizzati, da un lato, al perfezionamento della preparazione professionale sia dal punto di vista tecnico-manageriale che dal punto di vista della gestione delle relazioni con il cliente e, dall'altro lato, ad accrescere la consapevolezza e il senso di appartenenza del singolo promotore finanziario alla rete dell'Emittente.

L'analisi dei fabbisogni formativi dei singoli promotori è effettuata in stretto coordinamento tra gli *Area Manager* e i *Group Manager* (cui è affidata la responsabilità della formazione della rete assegnata) e la *Unit* "Rete PFA, Hiring, Sviluppo Professionale & Training" (inquadrata all'interno della Direzione Commerciale Rete Promotori Finanziari) specificamente dedicata alla formazione dei promotori finanziari. Ciò avviene sulla base di un costante confronto e di una mappatura delle principali competenze per identificare le relative aree di intervento.

Gli interventi formativi, in funzione degli argomenti da trattare, vengono declinati con modalità e strumenti di erogazione diversi: (i) *online* (attraverso l'apposita piattaforma di *Learning Management System*) principalmente per le tematiche di natura tecnica-normativa, a carattere obbligatorio; (ii) tramite incontri in aula per tutte le tematiche che richiedono attività di formazione "frontale" attraverso formatori interni e specialisti dedicati; (iii) in forma mista (*online* e in aula) per tematiche che per durata e per complessità, richiedono sia una preparazione preventiva a distanza sia incontri frontali; e (iv) mediante utilizzo dei *Manager* (*Group Manager* e *Area Manager*) come veicoli di formazione dei promotori finanziari per tutte le attività che richiedono rapidità di diffusione sulla rete.

Le aree di *know how* sulle quali l'Emittente ha deciso di suddividere l'attività di formazione sono: (i) la formazione obbligatoria, con cui - attraverso specifici e periodici programmi di formazione - i promotori finanziari acquisiscono adeguata conoscenza della normativa di riferimento, delle connesse responsabilità, dell'utilizzo consapevole degli strumenti e delle procedure di ausilio all'esecuzione degli adempimenti; (ii) la formazione tecnico/specialistica, volta ad arricchire la preparazione professionale del promotore finanziario su prodotti, procedure e conoscenze tecniche specifiche del settore; e (iii) la formazione comportamentale/manageriale che sviluppa tutte le tematiche di natura relazionale e motivazionale per favorire, nel tempo, la sedimentazione dei valori, convinzioni e obiettivi propri dell'Emittente.

Per particolari segmenti di promotori finanziari sono, inoltre, previsti progetti di sviluppo *ad hoc* sulla base delle caratteristiche peculiari della figura del promotore finanziario di riferimento. Tra questi si segnalano, in particolare: (i) il programma "Becoming PFA Fineco" rivolto ai giovani che si accostano alla professione con l'obiettivo di supportarli nella fase di preparazione all'abilitazione professionale e, successivamente, con un programma strutturato della durata di 24 mesi; nonché (ii) il programma "Fineco Wealth Adviser Forum" rivolto a 140 promotori finanziari che si distinguono per l'elevato profilo professionale per i quali sono previsti interventi periodici di alta formazione presso università italiane ed estere e presso specialisti di settore e di varia natura al fine di soddisfare esigenze sempre più sofisticate della clientela di fascia alta.

Oltre al conseguimento dell'abilitazione professionale, l'Emittente incentiva, sostenendone i relativi costi, l'ottenimento da parte dei promotori della certificazione EFA (*European Financial Advisor*) ed EFP (*European Financial Planner*) previa frequenza dei corsi e superamento degli esami organizzati dall'EFPA (*European Financial Planning Association*). La certificazione EFA/EFP costituisce una qualifica riconosciuta ed apprezzata in misura sempre maggiore dal mercato e rappresenta per la clientela una garanzia di competenza e integrità professionale del promotore finanziario. Al 31 dicembre 2013, 419 promotori finanziari (pari al 17% della rete Fineco a tale data e al 13% del totale dei certificati a livello nazionale) hanno ottenuto la certificazione EFPA (EFA/EFP)[23].

6.1.3.1.3 Il reclutamento dei promotori finanziari

L'Emittente si è concentrato a partire dal 2008, data di integrazione con Xelion, sulla razionalizzazione della rete e delle sue strutture manageriali (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5.3).

Completata questa fase di razionalizzazione della rete, l'Emittente, a partire dall'esercizio 2012, ha avviato nuovamente un'attività di reclutamento orientata prevalentemente verso figure professionali di elevato *standing* – o comunque di elevato potenziale – capaci di assistere clientela di alto livello e di gestire e sviluppare portafogli di cospicue dimensioni, con l'obiettivo di accrescere la rete dei promotori e la base clienti sotto un profilo sia qualitativo che quantitativo.

[23] Fonte dati: elaborazione dell'Emittente sulla base di dati *European Financial Planning Association*.

La tabella che segue mostra, per gli anni 2013, 2012 e 2011: (i) il numero di promotori finanziari entrati a far parte della rete dell'Emittente per effetto dell'attività di reclutamento svolta dallo stesso; (ii) l'impatto di tali ingressi in termini di raccolta netta; (iii) il numero di promotori cessati; nonché (iv) l'impatto di tali cessazioni in termini di diminuzione degli AuM.

	2013	**2012**	**2011**
N. promotori finanziari entrati per reclutamento[1]	206	152	146
Raccolta netta promotori finanziari reclutati nell'anno (*valori in migliaia di Euro*)[2]	617.523	256.314	255.813
Raccolta netta da reclutamento (*valori in migliaia di Euro*)[3]	910.593	384.878	255.813
N. promotori finanziari cessati[4]	84	143	107
AuM promotori finanziari cessati alla data di cessazione (*valori in migliaia di Euro*)[5]	564.380	1.036.416	874.201
Raccolta netta promotori finanziari cessati a 12 mesi dalla data di cessazione (*valori in migliaia di Euro*)[6]	- 180.497	- 476.109	- 353.644

Fonte dati: elaborazioni dell'Emittente.

[1] Include sia promotori *senior* che promotori neo-reclutati al primo mandato. Si precisa che negli esercizi 2013, 2012 e 2011 l'Emittente ha reclutato rispettivamente 130, 88 e 71 promotori *senior*.

[2] I dati illustrano la raccolta netta apportata in ciascun esercizio dai promotori finanziari reclutati nello specifico esercizio di riferimento a partire dalla data di inserimento.

[3] I dati illustrano la raccolta netta apportata in ciascun esercizio dai promotori finanziari complessivamente reclutati nel periodo 2011-2013. Il dato relativo all'esercizio 2011 include, pertanto, la raccolta netta apportata nell'anno 2011 dai promotori reclutati nel 2011, il dato relativo all'esercizio 2012 include la raccolta netta apportata nell'anno 2012 dai promotori reclutati nel 2011 e nel 2012, mentre il dato relativo all'esercizio 2013 include la raccolta netta apportata nell'anno 2013 dai promotori reclutati nell'intero periodo 2011-2013.

[4] Include sia i promotori finanziari il cui rapporto si è interrotto per volontà del promotore sia i promotori finanziari il cui rapporto si è interrotto su iniziativa della Società per effetto di revoca del mandato. In particolare, i promotori revocati negli esercizi 2013, 2012 e 2011 sono rispettivamente pari a 31, 65 e 35.

[5] Indica l'ammontare degli AuM relativi ai promotori cessati alla data della cessazione del rapporto con i promotori in questione.

[6] Indica l'ammontare degli AuM relativi ai promotori cessati che è stato effettivamente perso dall'Emittente nel periodo di 12 mesi successivi alla data di cessazione del rapporto con i promotori in questione.

Nel corso del primo trimestre 2014, l'Emittente ha reclutato 50 nuovi promotori a fronte di 26 promotori cessati.

Per orientarsi verso queste figure professionali, l'Emittente fa leva: (i) sull'ampiezza e sulla qualità della gamma di prodotti finanziari presenti sulla propria piattaforma d'investimento; (ii) sul supporto offerto dall'Emittente ai promotori nello svolgimento della loro attività mediante strumenti tecnologici e modalità operative semplici e funzionali nonché modelli d'investimento e programmi di formazione ad alto valore aggiunto (si pensi, a tale proposito, al programma "Fineco Wealth Adviser Forum" di cui *supra* in questo Capitolo al Paragrafo 6.1.3.1.2); e (iii) su un'offerta economica trasparente. Il progetto di crescita dell'Emittente, rivolto principalmente ad attrarre sempre più clientela dei segmenti *private* e *affluent*, costituisce poi un ulteriore elemento di attrattiva per i professionisti di elevato *standing*, verso i quali il reclutamento dell'Emittente è indirizzato principalmente.

Nell'attività di selezione di nuovi promotori finanziari interviene prima di tutto la struttura manageriale presente sul territorio. Le proposte di inserimento, provenienti dagli *Area Manager*, sono quindi approvate dalla Direzione Commerciale dell'Emittente. Per l'inserimento di queste figure professionali, sono previsti meccanismi incentivanti di remunerazione *ad hoc* (cfr. *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.3.1.1).

Oltre a focalizzazarsi su figure a elevato *standing* (c.d. *senior*), l'Emittente conduce un'attività di selezione e formazione di nuove leve (c.d. *beginner*) per poter adeguatamente preparare il "ricambio generazionale". A tale scopo, il progetto "Becoming PFA Fineco" (cfr. *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.3.1.2) ha l'obiettivo di

individuare giovani neolaureati ad alto potenziale da avviare alla professione con adeguati percorsi formativi e con un meccanismo di remunerazione finalizzato a supportare l'avvio della attività.

6.1.3.1.4 La distribuzione territoriale - i Fineco Center

I promotori finanziari svolgono la propria attività principalmente all'interno dei Fineco Center, spazi dedicati distribuiti uniformemente e capillarmente su tutto il territorio italiano. Al 31 marzo 2014, i Fineco Center presenti sul territorio nazionale erano 315 (di cui 43 aperti nel corso dell'esercizio 2013 e 4 aperti nel corso del primo trimestre 2014). La tabella che segue indica il numero di promotori finanziari e di Fineco Center presenti in ciascuna regione al 31 marzo 2014, nonché al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

	31.03.2014		**31.12.2013**		**31.12.2012**		**31.12.2011**	
REGIONE	**Negozi**	**PFA***	**Negozi**	**PFA***	**Negozi**	**PFA***	**Negozi**	**PFA***
Marche	12	86	12	87	12	84	12	82
Veneto	23	121	19	119	18	109	14	102
Abruzzo	11	48	11	47	10	41	10	41
Basilicata	5	16	6	15	5	13	4	12
Calabria	6	33	6	30	6	29	7	24
Campagna	22	248	22	246	20	236	20	228
Emilia Romagna	19	164	20	165	18	163	17	162
Friuli Venezia Giulia	5	50	5	49	5	46	5	48
Lazio	26	322	25	315	25	306	24	322
Liguria	11	119	11	123	12	118	11	114
Lombardia	50	430	51	416	48	372	47	370
Molise	2	4	2	4	2	4	2	4
Piemonte	33	258	33	252	33	241	33	248
Puglia	16	111	16	111	15	109	12	105
Sardegna	5	23	5	21	5	22	6	24
Sicilia	27	170	26	168	24	162	24	168
Toscana	27	204	27	200	26	191	24	179
Trentino Alto Adige	7	16	6	15	6	15	6	15
Umbria	6	50	6	49	6	49	5	50
Val d'Aosta	2	6	2	6	2	7	2	7
Totale	**315**	**2.479**	**311**	**2.438**	**298**	**2.317**	**285**	**2.305**

* La colonna "PFA" riporta il numero di promotori finanziari.

I Fineco Center, nati inizialmente con una vocazione puramente operativa come semplici uffici dei promotori finanziari si sono rapidamente evoluti in spazi polifunzionali destinati all'accoglienza diretta della clientela e oggi presentano aree informative multimediali, espositori luminosi, *digital video wall* LCD e sale destinate a corsi ed eventi.

I Fineco Center - dislocati nelle zone centrali delle principali città italiane - fungono da veri e propri "*flagship store*" e non solo rappresentano un importante strumento per supportare le campagne *marketing* dell'Emittente, contribuendo a rafforzare la percezione di banca diretta multicanale da parte della clientela attuale e potenziale, ma favoriscono altresì l'interazione dei clienti con i promotori finanziari.

6.1.3.2 Il canale *online*

Insieme alla rete dei promotori finanziari il canale *online* è il principale canale distributivo dell'Emittente ed è costituito dal sito *internet* dell'Emittente (www.fineco.it) che si compone di una parte pubblica, accessibile a clienti attuali e potenziali senza *login*, e da una parte riservata, accessibile ai clienti dell'Emittente tramite *login*.

Il sito *internet* e le piattaforme operative accessibili tramite lo stesso sono stati sviluppati internamente dall'Emittente e costituiscono, a giudizio dell'Emittente, elementi fortemente qualificanti dell'offerta dello stesso, in quanto caratterizzati da marcata funzionalità, elevata semplicità d'uso e da una veste grafica innovativa. A tale proposito si noti che nel 2012 il sito *internet* dell'Emittente è stato complessivamente ridisegnato, sia nella sua parte pubblica che in quella riservata, esclusivamente grazie al contributo di risorse interne, sfruttando la presenza all'interno dell'Emittente di un *know how* specifico in materia. L'Emittente, peraltro, è costantemente impegnato nel miglioramento e nell'ottimizzazione del proprio sito *internet* e dell'infrastruttura tecnologica e degli applicativi *software* sottostanti con l'obiettivo di fornire – oltre ad una migliorata veste grafica – una maggior facilità di navigazione, maggiore chiarezza informativa ed efficienza operativa per la clientela.

A tale riguardo, si segnala che nel 2013 il sito dell'Emittente ha vinto i premi "Miglior sito web dell'anno" e "Global Finance Award 2013 – miglior banca diretta in Italia e miglior piattaforma per investire in Europa"[24].

Si servono del canale *online* non solo i clienti non associati a un promotore finanziario, ma anche i clienti che, pur essendo associati, utilizzano tale canale come sistema informativo (per la consultazione del saldo, dei propri investimenti e dell'andamento dei mercati finanziari) e come sistema dispositivo per effettuare sia operazioni sul proprio conto corrente (servizi di pagamento e altri servizi accessori) sia operazioni di investimento su tutta la gamma di prodotti finanziari.

Attraverso il sito *internet*, il cliente, oltre a poter accedere ai servizi dispositivi e informativi, può anche consultare tutte le informazioni (costantemente aggiornate) relative ai rapporti intrattenuti con l'Emittente con riguardo a tutti i servizi utilizzati, oltre al materiale informativo e alla contrattualistica relativi all'intera gamma di servizi e prodotti offerti dall'Emittente.

Il canale *online* costituisce, inoltre, un importante strumento di supporto all'attività dei promotori finanziari attraverso il servizio di *web collaboration*. Mediante tale servizio, il promotore finanziario imposta sul proprio applicativo una proposta di consulenza e la trasmette al cliente in tempo reale attraverso l'area riservata del sito *internet*. Il cliente, dopo avere letto e approfondito i dettagli della proposta, può accettare il piano proposto con facilità. Il servizio di *web collaboration* è, peraltro, emblematico delle logiche che governano l'attività dell'Emittente, secondo le quali il canale *online* non è pensato in autonomia o in opposizione alle esigenze della rete dei promotori finanziari, ma, in ottica sinergica, come un supporto operativo della loro attività, teso a ridurre i costi per l'Emittente (minore utilizzo di carta e attività manuali di *back-office*), semplificando l'interazione con la clientela e ottimizzando gli strumenti di lavoro dei promotori finanziari.

6.1.3.3 Il canale *mobile*

Il canale *mobile*, a seguito del successo del mercato degli *smartphone/tablet* e delle applicazioni sviluppate per tali dispositivi, ha acquisito nell'ultimo triennio un'importanza via via maggiore, grazie anche allo sviluppo da parte

[24] Si vedano http://sitowebdellanno.it/ e http://www.gfmag.com/.

dell'Emittente (tramite competenze interne) di applicazioni dedicate all'operatività bancaria e al *brokerage*, specifiche per ciascun dispositivo e sistema operativo.

Nel corso dell'esercizio 2013, l'Emittente ha registrato oltre 330.000 *download* dell'applicazione "Fineco", provenienti dai principali *store* (IOS, Android e Windows) e circa 150.000 accessi mensili a tali applicazioni[25].

Gli accessi effettuati dai clienti tramite il canale *mobile* hanno sia finalità informativa, di semplice consultazione del conto e del proprio portafoglio, sia finalità dispositiva. Il canale è, infatti, sempre più spesso utilizzato per disporre operazioni bancarie o di negoziazione. A tale riguardo si evidenzia come la percentuale degli ordini di acquisto di strumenti finanziari eseguiti mediante canale *mobile* sul totale degli ordini processati annualmente dall'Emittente sia passata dal 2% del 2010 al 10% del 2013.

Alla Data del Prospetto, l'accesso ai servizi dell'Emittente attraverso il canale *mobile* può avvenire come segue:

(i) tramite *browser*, i clienti hanno accesso al sito *internet* dell'Emittente (www.fineco.it e mobile.fineco.it) e a tutti i servizi di *banking* e di *brokerage* offerti dall'Emittente; e

(ii) tramite l'applicazione "Fineco" e altre applicazioni "verticali", specifiche per singoli servizi (ad esempio l'applicazione "Logos"), i clienti hanno accesso all'*advanced mobile site* e alla quasi totalità dei servizi di *banking* e di *brokerage*.

Le applicazioni realizzate dall'Emittente per la prestazione dei propri servizi sono scaricabili in forma totalmente gratuita dagli *store* specialistici e la loro qualità è testimoniata da numerosi riconoscimenti di cui le stesse sono state oggetto, meritando oltre 4 stelle di *rating* sull'AppStore di Apple e sul MarketStore di Android e, tra gli altri, il Premio WWW (*Italian innovation & digital awards*) assegnato nel 2012 da Il Sole 24 Ore nella categoria *Best finance & utilities application*.

Tra le applicazioni disegnate dall'Emittente spicca, a parere dello stesso, "Logos", applicazione collegata alla omonima piattaforma transazionale (cfr. in questo Capitolo, *supra* Paragrafo 6.1.2.2 e *infra* Paragrafo 6.1.5). La cura delle interfacce e del *design* ha decretato il successo dell'applicazione "Logos" presso la clientela, testimoniato dal fatto che, nell'esercizio 2013, il 60% delle transazioni effettuate sulla piattaforma "Logos" sono state eseguite tramite l'applicazione[26].

6.1.3.4 Strutture a supporto dei canali distributivi

Al fine di garantire un supporto integrato alle esigenze ordinarie della clientela sia di natura dispositiva che informativa, l'Emittente, da un lato, si avvale della collaborazione della rete di filiali di UniCredit e, dall'altro lato, mette a disposizione un servizio di *contact center* (disponibile via telefono, e-mail e *chat*).

[25] Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

[26] Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

(A) Le filiali di UniCredit

Nel 2008, UniCredit e l'Emittente hanno sottoscritto un accordo finalizzato a garantire alla clientela dell'Emittente la possibilità di effettuare, presso le circa 3.500 filiali e i circa 3.500 bancomat evoluti[27] di UniCredit, a condizioni economiche equivalenti a quelle applicate per l'operatività *online*, operazioni bancarie tradizionali quali in particolare versamenti (in contanti o assegni), prelevamenti (anche mediante assegni) e altre operazioni, quali bonifici o pagamenti di F24. In base al vigente accordo, i clienti dell'Emittente possono effettuare prelievi presso i bancomat evoluti di UniCredit sino a Euro 2.000, limitando di fatto in modo sostanziale la necessità di dover ricorrere al personale della filiale per effettuare operazioni di prelievo.

Per una descrizione dei termini e condizioni di tale accordo si veda *infra*, Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.3.1.

(B) *Contact center*

Attraverso la struttura di *contact center* l'Emittente - oltre a svolgere attività di carattere promozionale - garantisce supporto alla propria clientela attuale o prospettica e alla rete dei promotori finanziari, fornendo informazioni adeguate e gestendo le disposizioni ricevute. Il *contact center* individua inoltre le necessità manifestate dalla clientela, al fine di trasmetterle alle competenti funzioni aziendali perché vengano adottate le opportune iniziative.

Al 31 dicembre 2013, la struttura è composta da 158 dipendenti e si avvale anche di fornitori esterni per la gestione della richieste informative più semplici, al fine di avere un dimensionamento variabile che permetta di offrire sempre un servizio qualitativamente elevato; si articola in tre gruppi formati da personale con competenze specifiche:

(i) Contact center Banking, dedicato alla gestione delle richieste di informazione, assistenza e disposizione, relative ai prodotti e servizi collegati al conto corrente;

(ii) Contact center Trading, dedicato alla gestione delle richieste di informazione, assistenza e disposizione, relative ai prodotti e servizi di *brokerage*; e

(iii) Contact center Rete, dedicato alla gestione delle richieste di informazione ed assistenza provenienti dalla rete dei promotori finanziari.

Le richieste non gestibili direttamente dalla struttura di *contact center* (tipicamente richieste che prevedono verifiche complesse) vengono inoltrate in tempo reale alle competenti funzioni aziendali.

6.1.4 Clientela e processi di marketing

6.1.4.1 La clientela

Al 31 marzo 2014, l'Emittente contava 916.649 clienti (rispetto a 897.581 clienti al 31 dicembre 2013, 855.177 clienti al 31 dicembre 2012 e 836.124 clienti al 31 dicembre 2011).

[27] Per "bancomat evoluti" si intendono sportelli bancomat che, oltre a consentire il compimento di attività ordinarie, quali, ad esempio, i prelevamenti e la consultazione delle movimentazioni del conto corrente, consentono anche il compimento di attività aggiuntive, quali, ad esempio, il versamento di assegni e contanti.

Grazie alla logica *one-stop solution*, ovverosia a un'offerta completa e integrata di servizi *banking*, *brokerage* e *investing*, l'Emittente offre prodotti pensati per diverse tipologie di clientela: (i) per i c.d. "investitori" ovverosia soggetti attratti dall'ampiezza della gamma di soluzioni d'investimento disponibili e dai servizi di consulenza (anche evoluta) offerti dai promotori finanziari; (ii) per i c.d. "*trader*", ovverosia soggetti attratti dall'efficienza, funzionalità, innovatività e completezza delle piattaforme operative di intermediazione mobiliare dell'Emittente; nonché (iii) per i c.d. "correntisti", ovverosia soggetti attratti dalla semplicità e dalla funzionalità delle piattaforme operative di conto corrente e, più in generale, dal *mix* di servizi tradizionali e innovativi offerto dall'Emittente.

L'offerta dell'Emittente, è indirizzata principalmente alla clientela *retail* ed è studiata e strutturata, in particolare, al fine di attrarre clientela appartenente ai segmenti *private* e *affluent*, caratterizzati da elevata disponibilità economica e predisposizione al risparmio.

6.1.4.2 I processi di *marketing*

La strategia di *marketing* dell'Emittente riflette sia la natura composita e integrata del modello di *business* dell'Emittente - essendo strutturata in modo trasversale a tutte le aree in cui si articola l'attività dell'Emittente - sia la centralità assunta dai promotori finanziari quale veicolo per promuovere la conoscenza dell'Emittente e dei servizi offerti (cfr. *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.3).

In termini di comunicazione e posizionamento, la strategia dell'Emittente fa perno sulle tre qualità che la clientela associa al *brand* "Fineco" e all'attività dell'Emittente: semplicità, trasparenza e innovazione. Il messaggio recentemente proposto dall'Emittente ("la banca che semplifica la banca") è coerente con la sua missione: immaginare e progettare le migliori soluzioni per soddisfare i bisogni dei clienti.

Il nuovo posizionamento e il linguaggio usato nella comunicazione risponde inoltre all'obiettivo di superare la percezione dell'Emittente quale semplice "banca *online*" per proporsi ad un pubblico più ampio, non necessariamente familiare con i canali diretti. La comunicazione crea infatti un binomio tra "semplicità" e "semplificazione" e insiste sui concetti di "relazionalità e prossimità", prerogative della banca tradizionale.

I canali e le modalità con cui l'Emittente promuove il messaggio di posizionamento e l'acquisizione di nuovi clienti, nonché la fidelizzazione dei e il *cross-selling* sui, clienti esistenti sono molteplici. L'Emittente, infatti, effettua campagne di *brand* e di prodotto su tutti i *media* (principalmente TV, radio e *online)* nonché promozioni (mirate all'apertura di nuovi conti o la raccolta di nuove masse), eventi e incontri promossi a livello locale in collaborazione con la rete dei promotori (rivolte a clienti attuali o potenziali), promuove corsi *online* e in aula (finalizzati sia ad acquisire nuovi clienti sia di stimolare l'operatività su clienti già acquisiti), utilizza i *social network* (essendo l'Emittente la banca in Italia più seguita su Twitter e al primo posto su Facebook per interazioni con i *fan*) e partecipare a eventi nazionali sui temi degli investimenti e del *trading online*.

L'elevato grado di soddisfazione della clientela per i servizi resi (97% secondo le rilevazioni del 2013[28]), peraltro, consente all'Emittente di attuare con successo campagne promozionali incentrate sul passaparola della clientela (c.d. *Member Get Member*).

[28] Fonte dati: TNS TRI*M Second Wave 2013.

6.1.5 Sistemi informativi

6.1.5.1 Architettura tecnologica

L'Emittente, nella prestazione dei servizi di *banking*, *brokerage* e *investing*, e nel compimento di tutte le attività connesse al governo amministrativo, finanziario, contabile e normativo, si avvale di un sistema informativo che permette una completa integrazione tra la struttura distributiva, le strutture operative interne e gli applicativi tramite i quali la clientela accede ai servizi. L'architettura tecnologica alla base del sistema informativo dell'Emittente è suddivisa in più livelli logici: accesso, interfaccia grafica e applicativo di connessione (c.d. *front-end*) e sistema operativo (c.d. *back-end*), ciascuno caratterizzato da una specifica architettura infrastrutturale, *hardware* e *software*.

Il livello di accesso è costituito dall'insieme degli apparati e dei sistemi (*hardware* e *software*) che consentono l'accesso ai servizi da rete esterna, mentre il livello di *front-end* è costituito dagli apparati e dai sistemi (*hardware* e *software*) che consentono l'utilizzo di tali servizi da parte dei clienti. Il livello di *back-end*, invece, rappresenta il sistema informativo centrale dell'Emittente, attraverso il quale è gestita, tra l'altro, l'operatività in titoli e bancaria, le interconnessioni con i sistemi di pagamento e regolamento, la contabilità generale, la reportistica gestionale di sintesi e la reportistica di vigilanza e attraverso il quale vengono processate tutte le operazioni eseguite dai clienti o da altri utenti (quali promotori e addetti del *contact center*).

L'architettura tecnologica utilizzata è progettata per garantire continuità nell'erogazione dei servizi e il mantenimento della qualità del servizio percepita dall'utente finale in qualunque situazione, nonché un'elevata e rapida scalabilità a fronte di costi contenuti, ed è dimensionata per rispondere ad elevate capacità elaborative[29] e per garantire stabilità di funzionamento. I processi interni dell'Emittente sono, infatti, integralmente automatizzati: al 30 aprile 2014 circa il 94% delle interazioni con la clientela erano svolte in modalità c.d. "*one and done*" (ovverosia richieste da parte dei clienti evase direttamente tramite *contact center* nel corso della chiamanta e quindi senza inoltro di approfondimenti e segnalazione da parte delle strutture di supporto) e circa il 75% dei servizi offerti alla clientela risultano essere automaticamente rilasciati e tracciati da sistemi[30].

L'Emittente gestisce autonomamente tutta la propria infrastruttura tecnologica e i propri applicativi *software* tramite la funzione Direzione ICT (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.6) che al 31 dicembre 2013 contava 189 addetti. La gestione autonoma e interna di tutti i propri ambienti e sistemi produttivi e lo sviluppo autonomo e interno di applicativi e sistemi *software* elimina la necessità di fornire informazioni a terzi, garantendo sempre la massima affidabilità dei dati. Unica eccezione è costituita dai sistemi di trasmissione dati utilizzati dall'Emittente per le connessioni con il mondo esterno (ad esempio, Borsa Italiana, CME, etc.), da alcuni *software* operativi, che vengono acquisiti da terzi e rispetto ai quali una parte dell'attività di manutenzione è affidata a tali terzi. Specifici *software* (principalmente l'applicativo di *market abuse*) e servizi accessori sono forniti da UBIS, società del Gruppo UniCredit (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.3.2(A)).

Al fine di garantire la sicurezza dei propri sistemi informativi, l'Emittente adotta un insieme di apparati (*firewall*, IDS, IDP e bilanciatori di carico) sistemi (sistemi di profilazione), politiche e procedure interne e altri

[29] L'Emittente invia ogni giorno più di 150 mila SMS e più di 30 mila mail. Fonte dati: elaborazione dell'Emittente. L'estrazione considera le segnalazioni evase in modalità automatica ovvero quelle operazioni che un cliente può effettuare in autonomia direttamente *online* e che non richiedono processi manuali.

[30] Fonte dati: elaborazione dell'Emittente.

accorgimenti (separazione fisica tra le diverse reti e limitazione dell'accesso ai sistemi informativi riservata ai soli *computer* di proprietà dell'Emittente) volti, da un lato, a garantire l'accessibilità costante (anche in fase di manutenzione) ai sistemi di *front-end* e, dall'altro lato, a impedire l'accesso non autorizzato o non controllato ai dati, alle funzioni applicative e agli ambienti di produzione da parte di soggetti sia interni che esterni.

6.1.5.2 Applicativi *software*

Gli applicativi *software* alla base della piattaforma operativa utilizzata dai promotori finanziari (ExtraNet) e delle altre piattaforme operative (transazionali e d'investimento) accessibili alla clientela - di proprietà dell'Emittente - sono interamente progettate, realizzate e manutenute internamente.

Le piattaforme, in particolare, sono totalmente integrate nelle procedure dell'Emittente e vengono costantemente sviluppate e aggiornate per soddisfare le esigenze rappresentate dalla clientela. La piattaforma "Logos", in particolare, risulta caratterizza da elementi fortemente innovativi, anche per quanto attiene alla sua interfaccia grafica.

I *software* operativi alla base dei sistemi di *back-end* sono, invece, di proprietà di terzi e forniti all'Emittente in licenza, ma vengono gestiti e personalizzati internamente. La manutenzione è svolta, per alcuni aspetti internamente e per altri aspetti dai soggetti proprietari.

Quanto sopra ha consentito all'Emittente di sviluppare al proprio interno un approfondito *know how* nell'ambito della realizzazione di applicativi *front-end* evoluti e funzionali e di sistemi di *back-end* efficienti, e rappresenta, ad opinione dello stesso, un aspetto qualificante dell'Emittente rispetto ai propri concorrenti e un suo punto di forza. Inoltre, tale approccio, volto a internalizzare le funzioni di progettazione, realizzazione e manutenzione di applicativi e sistemi, consente all'Emittente di minimizzare il tempo necessario per sviluppare e rilasciare i prodotti e i servizi richiesti dalle diverse funzioni aziendali.

6.1.5.3 Sito *internet*

Nel 2012, il sito *internet* dell'Emittente, sia nella sua parte pubblica che nella sua parte riservata, è stato oggetto di profondi cambiamenti (cfr. anche *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.3.2). Tutte le attività di ridefinizione della veste grafica e miglioramento dell'infrastruttura tecnologica e degli applicativi *software* alla base del sito *internet* sono state condotte internamente, sfruttando la presenza all'interno dell'Emittente di un *know how* specifico nel *design*, nella definizione delle interfacce e nella ricerca di una maggiore semplicità d'uso delle piattaforme operative.

L'innovazione sul sito *internet* dell'Emittente è, tuttavia, un processo continuativo, condotto anche grazie alle segnalazioni della clientela, teso a migliorarne le prestazioni, ottimizzando le interfacce, l'accessibilità in generale (alla Data del Prospetto il sito *internet* è accessibile da tutti i sistemi operativi e *browser* disponibili sul mercato) e la facilità nella fruizione delle diverse pagine che lo compongono.

Riveste poi un'importanza centrale per l'Emittente la sicurezza dei processi e del canale *online*. Per questa ragione l'Emittente investe costantemente per rafforzare la sicurezza del canale, senza complicare l'accesso al sito da parte del cliente. Oggi l'accesso da parte del cliente all'area privata dell'Emittente avviene in modo sicuro, ma senza gravare il cliente di procedure complicate, attraverso: (i) codice utente e *password* di primo livello; (ii) PIN dispositivo per la conferma di ogni transazione, elemento questo di distinzione rispetto ai sistemi "chiavetta token" o "battaglia navale"; e (iii) SMS PIN per la conferma di bonifici e ricariche telefoniche. A integrazione di

questi elementi di sicurezza, l'Emittente ha poi implementato e sviluppato negli anni un sistema di notifiche via sms, estremamente gradito dalla clientela.

6.1.5.4 *Business Continuity e Disaster Recovery*

Per l'erogazione dei servizi e la conservazione dei dati, l'Emittente si avvale di due *data center*, posti in sedi remote rispetto alle sedi operative dell'Emittente e dotati di tutte le funzionalità necessarie a garantire la continuità di servizio ai clienti e agli altri utenti. Gli impianti, infatti, sono completamente autonomi e l'erogazione dell'energia elettrica è garantita da più sistemi che si attivano automaticamente in caso di mancanza dell'erogazione della rete elettrica.

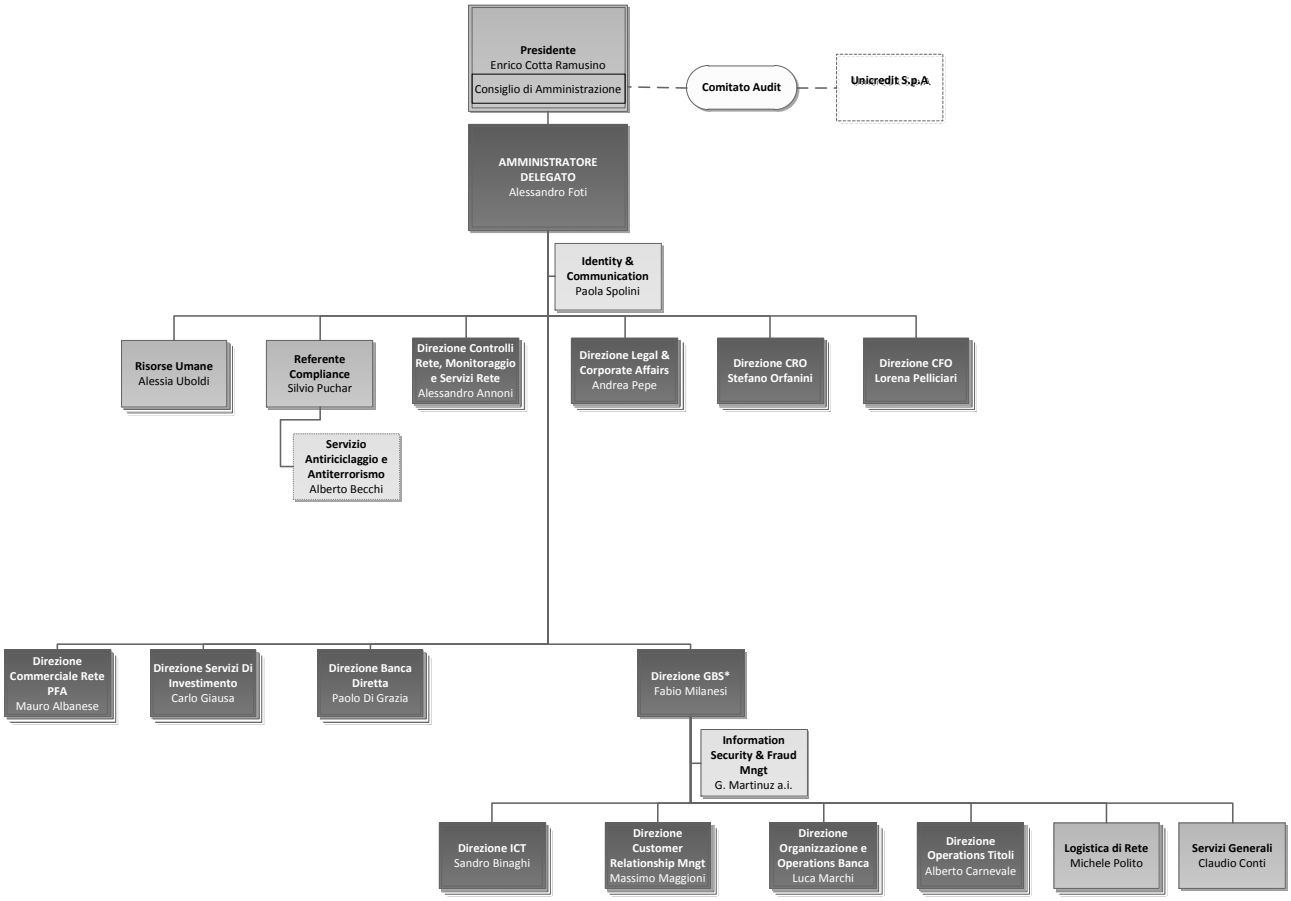
Inoltre, tutti gli apparati che costituiscono la rete aziendale sono fisicamente distinti e replicati per ciascun *data center* al fine di garantire stabilità e continuità di servizio.

Infine, in conformità con le previsioni normative e regolamentari, è operante il piano di "*Business Continuity* e *Crisis Management*" (che include anche il piano di *disaster recovery*) deliberato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nel 2004 e successivamente aggiornato per tener conto dell'evolversi della struttura organizzativa e tecnologica dell'Emittente.

6.1.6 Struttura organizzativa dell'Emittente

(A) Introduzione

Il grafico che segue illustra la struttura organizzativa dell'Emittente al 31 marzo 2014.



La struttura organizzativa dell'Emittente si articola in diverse funzioni integrate verticalmente (c.d. modello organizzativo di tipo funzionale) con l'obiettivo di facilitare lo sviluppo di capacità e conoscenze all'interno della medesima area di appartenenza. Al fine di garantire allo stesso tempo la necessaria flessibilità e dinamicità decisionale, l'attuale struttura organizzativa prevede, peraltro, che per ciascun progetto sia nella fase di definizione del medesimo sia in quella di sviluppo e realizzazione dei relativi prodotti e servizi vi sia un "collegamento orizzontale" tra le varie funzioni: grazie ad appositi comitati cui partecipano membri delle diverse funzioni viene presidiato lo sviluppo e lo stato di avanzamento dei progetti più rilevanti, anche al fine di garantire le necessarie sinergie dei canali distributivi.

Il modello organizzativo dell'Emittente consente di identificare 4 principali linee funzionali:

(i) la Rete di Vendita;

(ii) i Servizi di Investimento;

(iii) la Banca Diretta; e

(iv) la Struttura Operativa.

In aggiunta alle strutture sopra individuate, il modello organizzativo dell'Emittente prevede altre unità organizzative e funzionali di primo livello che riportano direttamente all'Amministratore Delegato: il *Chief Financial Officer* (CFO) e la relativa Direzione, il *Chief Risk Officer* (CRO) e la relativa Direzione, la Direzione *Legal & Corporate Affairs*, la Direzione Controlli Rete, Monitoraggio e Servizi Rete, la *Unit Human Resources*, il *Team Identity & Communications* e la *Unit* Referente *Compliance*.

Nei Paragrafi che seguono si procederà a descrivere brevemente le principali caratteristiche, i compiti e le responsabilità di ciascuna struttura.

(B) La Rete di Vendita

L'area "Rete di Vendita" è presieduta dalla Direzione Commerciale Rete Promotori Finanziari, sotto la quale si articolano le *Unit* "Supporto Commerciale", "Coordinamento Territoriale" e "Rete PFA Hiring, Sviluppo Professionale & Training", con l'obiettivo di garantire il corretto flusso informativo inerente prodotti e servizi e presidiare il coordinamento territoriale, la selezione e la formazione dei promotori finanziari.

Alla Direzione Commerciale Rete Promotori Finanziari - presso cui al 31 marzo 2014 erano impiegate 50 risorse - è affidato il compito di supervisionare, coordinare e promuovere la gestione e lo sviluppo complessivo della rete dei promotori finanziari dell'Emittente nonché della distribuzione dei prodotti offerti attraverso l'esercizio dell'attività di promozione e collocamento mediante offerta fuori sede. La Direzione è, infine, deputata ad incrementare e migliorare i rapporti con la clientela, tramite la pianificazione di azioni mirate presso il domicilio del cliente.

(C) I Servizi di Investimento

L'area "Servizi di Investimento" è presieduta dalla relativa Direzione, cui è affidato il compito, nell'ambito dell'attività *investing*, di curare lo sviluppo dei relativi prodotti e servizi. La struttura si occupa di ricercare e sviluppare - in costante relazione con le case di investimento - idee e soluzioni di investimento presenti sul mercato, al fine di aggiornare, completare, arricchire e innovare il catalogo prodotti e servizi dell'Emittente coerentemente con il modello di architettura aperta adottato dallo stesso.

La Direzione Servizi di Investimento e *Wealth Management* - presso cui al 31 marzo 2014 erano impiegate 35 risorse - è, inoltre, responsabile del controllo sulla *performance* e sul rischio di portafoglio dei principali servizi e prodotti offerti dall'Emittente nell'ambito dell'attività di *investing* e della loro comparazione con i *benchmark* di riferimento.

(D) La Banca Diretta

L'area Banca Diretta è guidata dalla omonima Direzione, cui è affidato il compito di gestire e coordinare le aree di *business brokerage*, *banking*, *trading desk*, e *international project management*. Inoltre gestisce le attività di *marketing* e *innovation*, *brand management* e *advertising* per tutte le aree di *business* dell'Emittente.

La Direzione è deputata a individuare e proporre le linee guida strategiche e le azioni propedeutiche allo sviluppo delle varie linee di *business* dell'Emittente, con particolare attenzione all'innovazione tecnologica di prodotto/servizio sui canali diretti (*online* e *mobile*) e all'evoluzione del mercato.

La Direzione Banca Diretta - presso cui al 31 marzo 2014 erano impiegate 56 risorse - presidia la distribuzione dei prodotti alla clientela per mezzo dei canali diretti, garantendo il coordinamento e la realizzazione dei prodotti/servizi e lo sviluppo di tutte le piattaforme operative proprietarie, curando nello specifico gli aspetti di *graphic user interfaces*, *pricing*, comunicazione e di altri elementi di *marketing* dei prodotti/servizi offerti dall'Emittente. La Direzione coordina le attività di *brand management* e *advertising* per tutte le aree di *business* dell'Emittente e per la rete dei promotori finanziari individuando e proponendo le linee guida per l'ampliamento della base della clientela e la fidelizzazione dei rapporti con quella esistente; garantisce e controlla il progressivo raggiungimento dei risultati programmati, sia in termini di volumi sia in termini di redditività. La Direzione è deputata, inoltre, a coordinare, in generale, tutte le attività svolte dall'area *trading desk* in tema di negoziazione sui mercati mobiliari regolamentati e non regolamentati.

(E) La Struttura Operativa

L'area Struttura Operativa è presieduta dalla Direzione GBS (*Global Banking Services*) che si occupa di coordinare le strutture organizzative che presidiano i processi organizzativi/operativi, i sistemi informativi e la logistica, per garantire l'efficace ed efficiente funzionamento dei sistemi al servizio dell'attività dell'Emittente. La Direzione GBS - presso cui al 31 marzo 2014 erano impiegate complessivamente 627 risorse - si compone a propria volta in particolare di:

(i) la Direzione ICT – *Information & Communication Technology*, deputata a sviluppare e mantenere gli applicativi *software* e l'infrastruttura tecnologica dell'Emittente, promuovendo la razionalizzazione di tutti i processi di lavoro e comprendente la *unit Online Fraud* deputata a prevenire il compimento di frodi *online* nei confronti della clientela;

(ii) il *Team Information Security & Fraud Management* che si occupa, da un lato, di definire le politiche e linee guida relative alla sicurezza logica (riservatezza, autenticazione, disponibilità, integrità, non ripudiabilità e confidenzialità) delle informazioni detenute dall'Emittente al fine di evitare la violazione dei sistemi e la perdita/danneggiamento dei dati e, dall'altro lato, di gestire le frodi relative a transazioni dei clienti e agli incidenti di natura informatica;

(iii) la Direzione CRM – *Customer Relationship Management* che presidia la gestione delle relazioni tra i clienti attuali e potenziali dell'Emittente, i promotori finanziari e l'Emittente stessa e si occupa non solo di risolvere problematiche tecniche o di *business*, ma anche di fornire informazioni commerciali esplicative dei contenuti presenti nel sito o veicolati attraverso altri *media* esterni, nonché di processare, su richiesta dei clienti, le disposizioni relative ai servizi offerti;

(iv) la Direzione Organizzazione e *Operations* Banca che si occupa, tra l'altro, di fornire supporto all'Amministratore Delegato in merito all'evoluzione del modello organizzativo dell'Emittente e formalizza i processi aziendali, in ogni ramo di attività, anche in merito a nuovi prodotti e servizi. La Direzione provvede, inoltre, ad aggiornare i piani di *Business Continuity* e *Crisis Management*, coordinandosi con le varie strutture organizzative coinvolte, al fine di assicurare il funzionamento di tutti i processi critici al verificarsi di uno scenario di crisi;

(v) la Direzione *Operations* Titoli che si occupa dell'espletamento di tutte le incombenze operative legate all'attività di *brokerage* previste in relazione ai prodotti/servizi, al fine di assicurare e controllare il corretto svolgimento delle lavorazioni dei servizi, ordini, operazioni in strumenti finanziari conclusi dalla clientela;

(vi) la *Unit* Logistica di Rete che si occupa delle attività operative e di gestione connesse ai Fineco Center nonché dell'acquisizione, allestimento, manutenzione e funzionamento delle risorse logistiche della rete dei promotori finanziari; e

(vii) la *Unit* Servizi Generali che organizza, disciplina e gestisce l'acquisizione, la manutenzione e il funzionamento delle risorse logistiche aziendali.

(F) Altre unità e funzioni organizzative

Di seguito si procede a descrivere brevemente le principali caratteristiche delle altre unità organizzative e funzionali dell'Emittente di primo livello.

Direzione *Chief Financial Office* - La Direzione *Chief Financial Office* - presso cui al 31 marzo 2014 erano impiegate 44 risorse - è deputata a garantire la corretta e puntuale predisposizione del bilancio aziendale e la puntuale redazione di adeguate procedure amministrativo-contabili, anche attraverso la figura del dirigente preposto ai sensi della Legge 28 dicembre 2005, n. 262. La Direzione *Chief Financial Office* è inoltre deputata a garantire la corretta e puntuale gestione delle segnalazioni di vigilanza, nonché la corretta impostazione e applicazione del sistema contabile interno e dei necessari adempimenti fiscali. La medesima Direzione si occupa inoltre dell'attività di pianificazione, *budgeting* e controllo di gestione nonché dello svolgimento delle operazioni di tesoreria dell'Emittente.

Direzione *Chief Risk Office* - La Direzione *Chief Risk Office* - presso cui al 31 marzo 2014 erano impiegate 53 risorse - è responsabile delle attività di *credit operation* e delle attività di misurazione, monitoraggio, prevenzione e informativa relativamente ai rischi di credito, di mercato e operativi. La Direzione *Chief Risk Office* è inoltre deputata a mantenere e incrementare la qualità del portafoglio crediti provvedendo alla definizione di adeguate *policy* in materia di credito, di sistemi di valutazione e di nuovi prodotti.

Direzione *Legal & Corporate Affairs* - La Direzione *Legal & Corporate Affairs* - presso cui al 31 marzo 2014 erano impiegate 32 risorse - fornisce idoneo supporto consultivo agli organi amministrativi e direzionali dell'Emittente in relazione alla gestione degli adempimenti societari richiesti. La Direzione *Legal & Corporate Affairs* valuta, per quanto di competenza, la normativa applicabile all'operatività dell'Emittente e alle sue attività. Tale Direzione si occupa, inoltre, delle attività di gestione delle controversie civili, penali e di carattere giuslavoristico e dei reclami della clientela, nonché di gestire l'attività dell'Emittente relativamente alle ricerche giudiziarie e alle pratiche successorie.

Direzione Controlli Rete, Monitoraggio e Servizi Rete - La Direzione Controlli Rete, Monitoraggio e Servizi Rete - presso cui al 31 marzo 2014 erano impiegate 38 risorse - è deputata a supervisionare e coordinare le attività svolte dalle differenti strutture funzionali esecutive coinvolte nella gestione e sviluppo della rete dei promotori finanziari. La Direzione Controlli Rete, Monitoraggio e Servizi Rete garantisce inoltre il presidio dei rischi relativi all'attività dei promotori analizzando le segnalazioni di comportamento anomalo degli stessi emerse nel corso dell'analisi delle risultanze dei controlli svolti da ciascuna funzione rilevante dell'Emittente (*e.g. Risk Management*, Referente *Compliance*, Servizio Antiriciclaggio e Antiterrorismo, *Team Information Security & Fraud Management*) o per l'effetto delle segnalazioni da parte degli organi di vigilanza. Tale Direzione coordina, altresì, il monitoraggio della rete di promotori finanziari (sia per quanto riguarda l'evoluzione che per quanto riguarda la composizione della medesima) fornendo supporto per la pianificazione commerciale tramite analisi e previsioni. La medesima Direzione coordina inoltre l'espletamento di tutte le attività inerenti il rapporto contrattuale con i promotori

finanziari come inserimento in rete, fatturazione e comunicazioni periodiche di competenza agli organi quali Albo Promotori, IVASS e Enasarco.

Unit Risorse Umane - La *Unit* - presso cui al 31 marzo 2014 erano impiegate 10 risorse - presidia i livelli qualitativi di professionalità del personale dipendente, curando i processi di gestione del personale, il suo sviluppo e la sua formazione. La *Unit* cura inoltre i processi di pianificazione delle risorse umane e governa i rapporti con le organizzazioni sindacali; è responsabile dell'amministrazione del personale dipendente, dei lavoratori autonomi e di quelli parasubordinati.

Team Identity & Communications - Il *Team Identity & Communications* - presso cui al 31 marzo 2014 erano impiegate 3 risorse - è deputato a gestire i rapporti con i *media*, a curare le comunicazioni interne e le relazioni esterne di carattere istituzionale, garantendo la gestione dell'immagine dell'Emittente.

Unit Referente *Compliance* - Conformemente alle indicazioni di Banca d'Italia, l'Emittente si è avvalsa della facoltà di esternalizzare la funzione di *compliance* presso la propria controllante UniCredit (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.3.1) costituendo una apposita *Unit* - presso cui al 31 marzo 2014 erano impiegate 17 risorse - volta ad assicurare il costante supporto al responsabile della *compliance* del Gruppo UniCredit.

Il Referente *Compliance* è stato altresì nominato Responsabile Antiriciclaggio dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Per quanto concerne le attività di *audit*, l'Emittente, conformemente a quanto previsto dalla normativa applicabile, ha in essere uno specifico contratto di servizio con UniCredit (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.3.1). Al fine di monitorare tale rapporto di *outsourcing* è stato attribuito al Comitato Audit e Parti Correlate (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XVI, Paragrafo 16.3.1), costituito al fine di supportare il Consiglio di Amministrazione – con funzioni informative, consultive, propositive e istruttorie – nella definizione delle linee di indirizzo del complessivo sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e nella valutazione della sua adeguatezza, efficacia ed efficienza (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.7), il compito di svolgere il ruolo di "soggetto di collegamento" con il fornitore. Alla Data del Prospetto anche le attività di *investor relation* sono state affidate dall'Emittente in *outsourcing* a UniCredit, in forza di un contratto di servizi (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.3.1) in base al quale UniCredit fornisce servizi di *investor relation*, fermo restando che la nomina del soggetto chiamato a ricoprire l'incarico di *investor relator* sarà effettuata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente su proposta di UniCredit.

6.1.7 Sistemi di controllo interno

(A) Introduzione

L'Emittente è dotato di un sistema di controllo interno che risponde all'obiettivo di ottenere una sana e prudente gestione delle attività svolte, conciliando, nel contempo, il raggiungimento degli obiettivi aziendali, il corretto e puntuale monitoraggio dei rischi e un'operatività improntata a criteri di correttezza e trasparenza. Per maggiori informazioni in relazione ai rischi cui l'Emittente risulta esposto si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3.5.

Il sistema di controllo interno dell'Emittente è costituito dall'insieme di regole, procedure e strutture organizzative volte al perseguimento di obiettivi di: (i) efficacia ed efficienza dei processi aziendali (amministrativi, produttivi, distributivi, etc.); (ii) salvaguardia del valore delle attività e protezione dalle perdite;

(iii) affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali; (iv) conformità delle operazioni alla legge, alla normativa di vigilanza nonché alle politiche, ai piani, ai regolamenti e alle procedure interne; e (v) coerenza dei presidi organizzativi rispetto all'evoluzione delle strategie aziendali e al cambiamento del contesto di riferimento.

(B) Le diverse tipologie di controllo

Il sistema di controllo interno dell'Emittente è impostato su quattro tipologie di controlli:

(i) controlli di 1° livello (cd. "controlli di linea"): sono controlli relativi allo svolgimento delle singole attività lavorative e sono posti in essere sulla base di procedure esecutive all'uopo predisposte sulla base di una apposita normativa interna. Il presidio sui processi e il loro costante aggiornamento è affidato ai "responsabili di processo", che hanno l'incarico di porre in essere controlli idonei a garantire il corretto svolgimento dell'attività quotidiana da parte del personale interessato, nonché il rispetto delle deleghe conferite. I processi formalizzati riguardano sia le strutture di contatto con la clientela che quelle esclusivamente interne alla Società. All'interno dei controlli di 1° livello rientrano anche le attività di controllo relative all'attività dei promotori finanziari e alle frodi *online*;

(ii) controlli di 2° livello: sono controlli legati all'operatività quotidiana connessi al processo di misurazione dei rischi quantificabili e sono effettuati in via continuativa da strutture diverse da quelle operative. I controlli sui rischi di mercato, di credito e operativi, aventi ad oggetto la verifica del rispetto dei limiti assegnati alle varie funzioni operative e il controllo della coerenza dell'operatività delle singole aree produttive rispetto ai predefiniti obiettivi di rischio/rendimento, sono assegnati alla funzione *Risk Management*; i controlli sui rischi di non conformità alle norme sono in carico alla funzione *Compliance* che opera secondo il modello della *competence line* accentrata presso UniCredit, con un presidio (il Referente *Compliance*) presso l'Emittente, incaricato dell'applicazione delle metodologie per la valutazione e il monitoraggio del rischio di non conformità (cfr. *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.6);

(iii) controlli di 3° livello: sono quelli tipici della revisione interna, basati sull'analisi delle informazioni ricavate dalle basi-dati o dai *report* aziendali nonché sullo svolgimento di verifiche in loco. Questo tipo di controlli è finalizzato a verificare la funzionalità del complessivo sistema di controllo interno e a individuare eventuali andamenti anomali, violazioni delle procedure e della regolamentazione. Tali controlli sono assegnati alla funzione *Internal Audit* che è accentrata presso UniCredit e opera sulla base dello specifico contratto di servizio in vigore tra l'Emittente e UniCredit (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.3.1);

(iv) controlli di vigilanza istituzionale: sono i controlli svolti dagli organi istituzionali dell'Emittente tra i quali, in particolare, quello del Collegio Sindacale e dell'Organismo di Vigilanza *ex* D.lgs. 8 giugno 2001, n. 231.

(C) La struttura organizzativa del sistema di controllo interno

La definizione e la gestione del sistema di controllo interno dell'Emittente prevede il coinvolgimento e l'interazione di diversi organi societari e funzioni di controllo aziendale.

Organi societari

Il Consiglio di Amministrazione - La responsabilità primaria del sistema di controllo interno dell'Emittente spetta al Consiglio di Amministrazione, organo deputato all'approvazione degli orientamenti strategici e delle politiche di gestione del rischio, nonché della struttura organizzativa dell'Emittente. Il Consiglio di Amministrazione

svolge un'attività di valutazione periodica della funzionalità, efficacia ed efficienza del sistema di controllo interno adottando tempestivamente eventuali misure correttive in relazione alle carenze e/o anomalie evidenziate dalle funzioni di controllo in esito alle verifiche svolte.

In particolare è compito del Consiglio di Amministrazione, fra gli altri: (i) promuovere una cultura aziendale che valorizzi le funzioni di controllo, nel rispetto delle indicazioni e dei principi contenuti nelle Disposizioni di Vigilanza per le Banche e nelle Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche; (ii) definire e approvare le modalità attraverso cui i rischi sono rilevati e valutati; (iii) approvare gli orientamenti strategici e le politiche di gestione del rischio; e (iv) approvare la struttura organizzativa dell'Emittente, assicurando che i compiti e le responsabilità siano allocati in modo chiaro e appropriato - con particolare riguardo ai meccanismi di delega - e prevedendo altresì strumenti di verifica dell'esercizio dei poteri delegati.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre il compito di verificare che: (i) l'Amministratore Delegato definisca l'assetto dei controlli interni in coerenza con la propensione al rischio prescelta; (ii) le funzioni di controllo abbiano un grado di autonomia appropriato all'interno della struttura, assicurando che siano fornite di risorse adeguate per un corretto funzionamento; (iii) le strutture preposte definiscano un sistema informativo corretto, completo e tempestivo; e (iv) la funzionalità, l'efficienza e l'efficacia del sistema dei controlli sia costantemente rispettata, intervenendo tempestivamente nel caso emergano carenze o anomalie.

Il Comitato Audit e Parti Correlate - Al fine di supportare il Consiglio di Amministrazione nello svolgimento dei propri compiti, l'Emittente ha costituito a partire dal 15 luglio 2008 il comitato *audit*. Nel quadro dell'adeguamento della *corporate governance* dell'Emittente alle disposizioni applicabili alle società quotate, in luogo del comitato audit, l'Emittente si è dotata del Comitato Audit e Parti Correlate; tale comitato è nominato dal Consiglio di Amministrazione e composto da membri indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina. Il Comitato Audit e Parti Correlate opera - con funzioni informative, consultive, propositive ed istruttorie – nella definizione delle linee di indirizzo del complessivo sistema di controllo interno e nella valutazione della sua efficacia ed efficienza. Ciò affinché i principali rischi risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, ferma restando la competenza del Consiglio d'Amministrazione per l'assunzione di ogni decisione in materia.

Al Comitato Audit e Parti Correlate, tra gli altri, sono assegnati i seguenti compiti:

(i) contribuire alla definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti all'Emittente risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati;

(ii) riferire al Consiglio d'Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta, nonché descrivere gli elementi essenziali del sistema di controllo interno esprimendo valutazioni sull'adeguatezza, efficacia ed effettivo funzionamento dello stesso;

(iii) valutare le linee guida e il piano annuale dei controlli preparato dalla funzione di *Internal Audit*, verificandone il rispetto;

(iv) esaminare le relazioni periodiche e gli *audit report* prodotti dalla funzione di *Internal Audit* e valutare gli eventuali rilievi emersi, seguendo il superamento delle carenze/anomalie segnalate nonché

l'implementazione delle misure correttive proposte e l'eventuale adozione delle raccomandazioni allo scopo suggerite;

(v) valutare, unitamente al responsabile della funzione aziendale incaricata della redazione dei documenti contabili societari e ai revisori legali, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio civilistico e consolidato;

(vi) ove richiesto dalla "Global Policy per la gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse" del Gruppo UniCredit, esprimere pareri per la valutazione di operazioni con parti correlate, nonché di operazioni nelle quali comunque vi sia, direttamente o indirettamente, una situazione di conflitto di interessi;

(vii) in relazione al modello di esternalizzazione delle attività di *audit* adottato dall'Emittente (cfr. *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.6), fungere da "soggetto di collegamento" fra l'Emittente stesso e il relativo *outsourcer*, coerentemente alle indicazioni dell'Autorità di Vigilanza, verificando il costante rispetto dei livelli di servizio disciplinati dal contratto di esternalizzazione delle attività di *audit*, supportando il Consiglio di Amministrazione nella valutazione dell'adeguatezza della prestazione ricevuta e verificando che le attività di revisione condotte dalla funzione di *Internal Audit* siano principalmente fondate su analisi di *risk-assessment* costantemente aggiornate.

Per maggiori informazioni si veda *infra* la Sezione Prima, Capitolo XVI, Paragrafo 16.3.1.

L'Amministratore Delegato - Tra i compiti dell'Amministratore Delegato dell'Emittente vi è anche quello di realizzare un quadro aziendale che assicuri il rispetto di tutte le normative che compongono l'assetto giuridico/istituzionale e normativo/regolamentare dell'Emittente, ivi inclusa la predisposizione di misure necessarie ad assicurare l'istituzione ed il mantenimento di un sistema di controlli interno efficiente ed efficace.

Il Collegio Sindacale - Il Collegio Sindacale dell'Emittente - anche in base agli specifici compiti ad esso attribuiti dalla normativa primaria - vigila: (i) sull'osservanza delle norme di legge, regolamentari e statutarie; (ii) sul rispetto dei principi di corretta amministrazione; (iii) sull'adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema amministrativo-contabile e del sistema di gestione e controllo dei rischi dell'Emittente; nonché (iv) sulla funzionalità ed efficacia del complessivo sistema dei controlli interni. Il Collegio Sindacale, nello svolgimento della propria attività, si coordina con la funzione di *Internal Audit* e con il Comitato Audit e Parti Correlate, attraverso un continuo dialogo e fattivo scambio di informazioni. Il Collegio Sindacale si confronta, inoltre, con la Società di Revisione, con il Referente *Compliance* e con il responsabile della funzione antiriciclaggio.

Funzioni aziendali di controllo

Internal Audit - La funzione *Internal Audit* dell'Emittente, ai sensi della normativa di vigilanza sulle banche, è indipendente dalle altre funzioni aziendali e relaziona direttamente al Consiglio di Amministrazione (anche attraverso il Comitato Audit e Parti Correlate) e al Collegio Sindacale con periodicità trimestrale in merito agli esiti della propria attività; è inoltre sempre presente alle riunioni, di norma mensili, del Comitato Audit e Parti Correlate. Come già segnalato in precedenza la funzione *Internal Audit* dell'Emittente è esternalizzata a UniCredit sulla base di uno specifico contratto di servizi che regola le modalità di svolgimento dell'attività.

L'attività di *audit* è finalizzata a fornire una valutazione indipendente sull'adeguatezza e sulla funzionalità del sistema dei controlli interni dell'Emittente (controlli di linea, o operativi, e controlli sulla gestione dei rischi),

attraverso lo svolgimento di verifiche volte a valutare l'efficacia e l'efficienza dei sistemi informativi, dei processi organizzativi e delle procedure aziendali, nonché dei modelli e meccanismi di governo e gestione dei rischi, ivi incluso quello di *compliance*.

La metodologia applicata è articolata, in sintesi, nelle seguenti principali fasi: (i) definizione dell'"*Audit Universe*", ovverosia analisi organizzativa e di processo finalizzata all'individuazione degli elementi interessati dall'attività di *audit*; (ii) *risk assessment*, ovverosia identificazione, valutazione e graduazione dei rischi ai quali sono esposti gli elementi dell'"*Audit Universe*"; (iii) definizione del piano di *audit* annuale che stabilisce gli obiettivi, la tipologia, la frequenza degli interventi di *audit* e le relative risorse da impegnare sulla base dei risultati del *risk assessment*.

Gli interventi di *audit*, effettuati sia sui processi dell'Emittente, sia sulla rete dei promotori finanziari, possono essere: (i) a distanza - svolti prevalentemente con l'ausilio di estrattori informatici, mirati ad individuare situazioni di potenziale rischio che possono richiedere successivi approfondimenti *in loco*; (ii) *in loco* - tramite visite effettuate presso uffici e unità organizzative dell'Emittente utilizzando le tradizionali tecniche di *audit* come il controllo documentale, l'intervista delle risorse dedicate e i campionamenti; e (iii) accertamenti particolari - riferiti a singoli comportamenti o specie di operazioni.

La funzione *Internal Audit* formula, a seguito delle attività svolte e dei rilievi emersi, suggerimenti alle competenti strutture aziendali. Il superamento delle anomalie e delle carenze riscontrate è monitorato attraverso un processo sistematico di *audit tracking*, nonché, se si evidenziano situazioni di particolare rischiosità e/o di debolezza nel sistema dei controlli interni, attraverso uno specifico intervento di *follow-up*.

Nel triennio 2011 - 2013 la predetta funzione *Internal Audit* ha formulato alcuni rilievi e segnatamente:

(i) per quanto attiene al 2011: n. 3 rilievi, relativi rispettivamente, (i) alla incompleta mappatura dei "soggetti rilevanti", ai fini dell'applicazione della normativa volta a prevenire l'abuso di informazioni privilegiate. Tale criticità, alla Data del Prospetto, è stata integralmente risolta (cfr. *infra*; Sezione Prima, Capitolo XVI, Paragrafo 16.4); (ii) al processo di verifica della clientela ai fini antiriciclaggio. A seguito delle numerose attività avviate dall'Emittente per il recupero delle informazioni mancanti, alla data del 30 maggio 2014, i clienti per i quali le stesse risultano tuttora incomplete (con conseguente blocco dell'operatività sul conto) costituiscono un numero molto limitato; e (iii) all'istituzione di controlli a distanza per l'offerta fuori sede. L'implementazione di indicatori volti al monitoraggio di tale attività è stata realizzata nel gennaio 2012;

(ii) per quanto attiene al 2012: n. 2 rilievi, relativi rispettivamente: (i) alla necessità di adeguamento delle procedure operative e contabili alle modifiche normative introdotte dal D.lgs. n. 141/2010. Tale adeguamento è stato completato nel 2012; e (ii) alla non completa attivazione della comunicazione alla clientela delle perdite superiori al costo di acquisto degli strumenti finanziari operanti in leva. Il completamento di tale processo è stato realizzato nel gennaio 2013; e

(iii) per quanto attiene al 2013: n. 1 rilievo, relativo alla necessità di completare lo strumento di diagnosi della corretta alimentazione dell'Archivio Unico Informatico. Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha realizzato tutti gli interventi - ivi incluso l'implementazione di nuove procedure informatiche - necessari a risolvere la criticità.

Nel triennio considerato, la funzione *Internal Audit* ha altresì effettuato interventi sulla rete dei PFA, da cui sono emerse alcune criticità legate all'operatività sui servizi di investimento e alla gestione della clientela (difetti di profilazione, limitati casi di concentrazione su un numero ridotto di clienti, elevata incidenza delle commissioni

c.d. *up front* sul fatturato totale del promotore finanziario). Su suggerimento della funzione *Internal Audit*, l'Emittente ha effettuato ulteriori controlli, tra cui la circolarizzazione dei saldi della clientela, a seguito dei quali ha adottato nei confronti dei PFA interessati numerosi provvedimenti suggeriti dalla stessa funzione *Internal Audit*.

Risk Management - La funzione di *Risk Management* è deputata a prevenire e monitorare i rischi dell'attività svolta dall'Emittente nelle sue diverse componenti. In particolare il *Risk Management* effettua un attento controllo dei rischi di credito, di mercato e operativi ai quali l'Emittente è esposto. L'attività del *Risk Management* comporta altresì il monitoraggio dei rischi di *business*, reputazionale e di liquidità.

La funzione supporta il *Chief Risk Officer* nelle attività di monitoraggio e di informativa agli organi aziendali (Amministratore Delegato, Consiglio di Amministrazione, Comitato Audit e Parti Correlate e Collegio Sindacale) e al Comitato Rischi.

La funzione di *Risk Management* provvede inoltre allo sviluppo del processo di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale (ICAAP) in conformità alle disposizioni di Basilea II e agli aggiornamenti previsti dalle disposizioni di Basilea III, e in linea con le indicazioni ricevute da UniCredit.

Più in dettaglio i principali compiti della funzione sono: (i) implementare i processi e le attività per un miglior controllo dei rischi nel rispetto della normativa e delle indicazioni fornite dal Consiglio di Amministrazione; (ii) definire metodologie e strumenti per il controllo delle diverse tipologie di rischio e coordinare i *team* preposti al controllo dello stesso; (iii) verificare il rispetto dei limiti operativi con la formulazione all'Amministratore Delegato e al *Chief Risk Officer* di eventuali proposte di modifica delle misure per il contenimento dei rischi; (iv) validare e verificare la completezza e la correttezza dei flussi informativi inviati periodicamente a UniCredit per il calcolo dei Fondi propri ove previsto e per il calcolo del capitale di secondo pilastro; (v) monitorare ed effettuare analisi di sensitività del portafoglio *banking* nell'ambito della misurazione del rischio di liquidità e provvedere al controllo dei relativi flussi informativi; (vi) con riferimento agli adempimenti di Basilea II (ICAAP) e agli aggiornamenti previsti dalle disposizioni di Basilea III, provvedere alla valutazione del profilo di rischio dell'Emittente, alla misurazione degli stessi e al monitoraggio del *risk appetite*; e (vii) con riferimento alla gestione dei rischi di mercato e operativi, provvedere alla definizione delle politiche di mitigazione e delle politiche di copertura e, in conformità alle disposizioni di Basilea II (ICAAP) e agli aggiornamenti previsti dalle disposizioni di Basilea III e in linea con le indicazioni ricevute da UniCredit, provvedere al controllo dell'applicazione delle strategie e alle politiche di credito.

L'informativa fornita agli organi aziendali è rappresentata dalla relazione trimestrale sulle esposizioni a rischio dell'Emittente; per il Comitato Rischi viene inoltre predisposta apposita reportistica con informazioni anche di tipo gestionale in relazione all'andamento di "*key risk indicator*" e conseguenti misure correttive.

Compliance - La funzione *Compliance* ha il compito di gestire il rischio di non conformità alle norme tramite:

(i) l'attività di analisi e di consulenza riguardante leggi, regolamenti, codici, prassi, prodotti, linee di *business* e presidi geografici esistenti o proposti o da realizzare, inclusa l'implementazione delle strutture organizzative;

(ii) la comunicazione, riguardante: (i) l'emissione di linee guida, procedure, *memoranda*, note e pareri; (ii) l'aggiornamento e la formazione rivolta ai dipendenti sulle materie di competenza in tema di *compliance*,

anche attraverso l'erogazione di specifici servizi di *training*; (iii) la promozione di una cultura aziendale che favorisca l'osservanza della normativa e il rispetto dei regolamenti e delle procedure interni;

(iii) il monitoraggio, la sorveglianza e il *reporting*, consistente nell'attuazione dei controlli di secondo livello finalizzati alla rilevazione dei rischi di *compliance* (c.d. *compliance risk assessment*), alla classificazione di tali rischi, alla loro sorveglianza tramite monitoraggio a distanza, al monitoraggio delle criticità identificate, nonché nell'avvio di procedure di coinvolgimento dei livelli gerarchici superiori competenti per materia (c.d. *escalation*) per la loro risoluzione e nel supporto consultivo/informativo e il *reporting* riguardante detto rischio agli organi aziendali della Società; e

(iv) l'interazione con le Autorità di Vigilanza, consistente, nell'ambito del perimetro di competenza, nella gestione/partecipazione a richieste, ispezioni, autovalutazioni e consultazioni avviate dalle Autorità di Vigilanza, nonché nello sviluppo e gestione delle relazioni con tali Autorità.

Come già segnalato in precedenza (cfr. *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.6) la funzione *Compliance* dell'Emittente è accentrata presso UniCredit sulla base di specifico contratto di servizio con UniCredit. L'Emittente ha peraltro istituito la *Unit* Referente *Compliance* che ha la responsabilità di supportare l'Emittente, gli organi aziendali ed il personale nella valutazione e nella gestione del rischio di non conformità alla normativa attraverso una mappatura del rischio di *compliance* relativo a ciascuna area normativa compresa nel perimetro di competenza della funzione nonché attraverso lo svolgimento di controlli di secondo livello per la verifica della corretta applicazione delle procedure a presidio di tale rischio.

Nell'ambito della *Unit* Referente *Compliance* è costituito il servizio antiriciclaggio, incaricato di gestire la corretta applicazione della normativa in tema di contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo.

6.1.8 Fattori chiave

A opinione dell'Emittente, le caratteristiche distintive dell'Emittente che ne costituiscono i principali fattori chiave sono le seguenti:

(A) Modello di *business* integrato e completo (c.d. *one stop solution*)

L'Emittente offre i propri servizi (di *banking*, *brokerage* e *investing*) attraverso diversi canali (la rete dei promotori finanziari e i canali *online* e *mobile*) che operano in modo tra loro coordinato e integrato. La completezza dei servizi offerti consente all'Emittente di proporsi quale unico punto di riferimento del cliente (*one stop solution*) per la sua operatività bancaria e le sue esigenze d'investimento. Questa caratteristica, unita alla possibilità per l'Emittente di operare attraverso la rete di promotori finanziari e di fare leva su processi di *marketing* e su piattaforme operative particolarmente efficienti, accelera l'acquisizione dei clienti (specialmente di clientela *private* e *affluent* con elevata disponibilità economica) e la crescita dei *total financial asset* e favorisce la fidelizzazione della clientela acquisita.

(B) Eccellenza e semplicità di utilizzo delle piattaforme operative

L'Emittente, a partire dall'inizio della propria attività, sviluppa internamente - ed è proprietaria di - tutte le piattaforme operative (transazionali e d'investimento) messe a disposizione dei clienti e della rete dei promotori. L'Emittente sviluppa internamente anche le applicazioni che consentono l'operatività bancaria e la negoziazione su titoli attraverso il canale *mobile*. Tali piattaforme e applicazioni si contraddistinguono per una veste grafica

innovativa e un'elevata semplicità di utilizzo. L'Emittente, inoltre, gestisce in sostanziale autonomia gli applicativi e l'infrastruttura tecnologica di cui si avvale.

Quanto sopra ha consentito all'Emittente di sviluppare al proprio interno competenze specifiche che gli permettono di adattare prontamente e con costi contenuti la propria offerta alle esigenze del mercato, supportando adeguatamente l'espansione delle proprie attività e innovando costantemente la propria offerta di prodotti e servizi.

(C) Completezza e qualità dell'offerta nell'ambito dei servizi di *brokerage* e di *investing*

Al 31 marzo 2014, l'Emittente offre alla propria clientela, da un lato, la possibilità d'investire in quasi 5.000 tra fondi comuni d'investimento e comparti di SICAV (di cui più di 2.400 con *rating* Morningstar pari o superiore a tre stelle) oltre che in prodotti assicurativi e previdenziali e, dall'altro lato, l'accesso diretto ai principali mercati azionari mondiali e la possibilità di negoziare in CFD (su valute, indici, azioni, obbligazioni e materie prime), *future*, opzioni, obbligazioni, ETF e *certificate*.

L'ampiezza e la qualità della gamma dei prodotti e dei servizi d'investimento offerti dall'Emittente, sempre più secondo un modello di architettura aperta guidata caratterizzata dalla proposizione di *guided product* e *service*, è in grado di soddisfare le diverse necessità di allocazione del risparmio della propria clientela e pone l'Emittente nelle condizioni di intercettare la crescente domanda di risparmio gestito riscontrabile in Italia (mercato caratterizzato da un elevato tasso di risparmio) nonché di assecondare pienamente la propensione della clientela all'attività di negoziazione.

(D) Una rete di promotori finanziari capillare, totalmente integrata nel modello di *business*

Il modello distributivo dell'Emittente è prevalentemente basato su una rete di promotori finanziari, presente in modo capillare sul territorio nazionale, anche tramite i Fineco Center, fortemente integrata con il modello di *business* dell'Emittente e che persegue obiettivi di crescita dei *total financial asset* e non solo degli *asset under management*.

La qualità e la professionalità dei promotori finanziari, il cui processo di formazione viene attentamente seguito dall'Emittente durante l'intero percorso professionale, consente di fidelizzare il cliente e di gestire la relazione con lo stesso in un'ottica di lungo periodo. Inoltre, il supporto fornito dall'Emittente ai promotori tramite le piattaforme operative dedicate alla rete e la maggiore conoscenza dell'esigenze dei clienti che deriva dall'utilizzo da parte di questi di tutti i servizi offerti dall'Emittente permettono ai promotori finanziari di innalzare ulteriormente gli *standard* qualitativi del servizio offerto e hanno consentito nel tempo una strutturale e costante crescita organica dei *total financial asset* della clientela associata alla rete dei promotori finanziari.

(E) Capacità di acquisire e fidelizzare la clientela

L'elevato grado di soddisfazione della clientela (97% per l'anno 2013[31]) per la qualità dei servizi ricevuti unitamente allo specifico *know how* dell'Emittente nel *design* e nella fruibilità delle piattaforme operative, nonché l'implementazione di una strategia di *marketing* efficace, incentrata in particolare sulla coerente gestione del marchio e su iniziative promozionali condotte sul territorio dalla rete, rendono possibile l'acquisizione di nuova

[31] Fonte dati: TNS TRI*M Second Wave 2013.

clientela - in particolar modo appartenente ai segmenti *private* e *affluent* - e la fidelizzazione di quella esistente e contribuiscono a veicolare i propri valori caratteristici: innovazione, semplicità e trasparenza.

(F) Diversificazione e stabilità delle fonti di ricavo

Il modello integrato di *business* dell'Emittente e l'ampiezza dei prodotti di investimento offerti, che consentono di intercettare le diverse esigenze d'investimento della clientela, variabili in funzione delle differenti fasi congiunturali di mercato, permette all'Emittente di mantenere livelli stabili di *total financial asset* e di beneficiare, anche in maniera anticiclica, di diverse fonti di ricavi. Inoltre, l'assenza di commissioni di *performance* nella struttura delle commissioni percepite dall'Emittente rende i ricavi di quest'ultimo meno soggetti a fluttuazioni derivanti dall'andamento dei mercati.

Infine, l'offerta composita dell'Emittente, che gli permette di proporsi quale banca di riferimento per la operatività ordinaria della clientela, garantisce l'accesso a elevati livelli di liquidità c.d. transazionale (ovvero quella utilizzata dai clienti per il compimento di attività bancarie legate alle proprie esigenze ordinarie), generalmente caratterizzata da un'elevata persistenza e redditività.

(G) Elevata leva operativa

L'Emittente svolge le propria attività in base a processi aziendali e a una struttura organizzativa e operativa efficienti e tramite sistemi informativi che si distinguono per un elevato grado di scalabilità. Ciò consente all'Emittente di espandere la propria attività senza dover sostenere significativi incrementi dei propri costi operativi, come dimostra l'andamento della dinamica dei costi registrata nel triennio dal 2011 al 2013, dove la forte crescita dei ricavi è stata accompagnata da un incremento dei costi operativi proporzionalmente modesta.

(H) Capacità innovativa dell'Emittente

Lo sviluppo dell'attività dell'Emittente è stato trainato, durante tutta la sua storia, ed è tuttora caratterizzato, dalla spiccata capacità di innovare la propria offerta di servizi sia in termini di composizione della stessa che in termini di modalità di prestazione dei servizi. Costituiscono esempi dell'attitudine dell'Emittente all'innovazione, nell'ambito dei servizi di *banking*, i servizi "MoneyMap" e "Multi-currency", nell'ambito dei servizi di *brokerage*, la piattaforma "Logos", accessibile anche tramite canale *mobile*, e, nell'ambito dell'attività di *investing*, il lancio di prodotti e servizi ispirati a un approccio di architettura aperta guidata (*guided product* e *service*).

Ciò si è reso possibile grazie alla presenza, all'interno dell'Emittente, di competenze e professionalità specifiche - spesso formate internamente - sia manageriali che tecniche che hanno consentito di comprendere tempestivamente i mutamenti nelle esigenze della clientela, alle volte anticipando le tendenze del mercato, e di adattare prontamente l'offerta a tali cambiamenti sviluppando soluzioni tecnologiche e di prodotto appropriate e innovative.

6.1.9 Quadro normativo

I Paragrafi che seguono riportano una breve descrizione di alcune disposizioni normative e regolamentari ritenute significative dall'Emittente per lo svolgimento della propria attività.

6.1.9.1 Attività bancaria

Lo svolgimento dell'attività bancaria è principalmente disciplinato dalle norme emanate dalle istituzioni dell'Unione Europea, dal TUB e dalle relative disposizioni attuative emanate tra l'altro, da: (i) Banca d'Italia; (ii) CICR; e (iii) Ministro dell'Economia e delle Finanze.

In relazione all'Emittente, assumono particolare rilevanza le disposizioni in materia di: (a) autorizzazione allo svolgimento di attività bancaria; (b) vigilanza bancaria e requisiti di adeguatezza patrimoniale; (c) adesione al Fondo Interbancario; (d) acquisizione di partecipazioni nelle banche; (e) *corporate governance* e sistemi di controllo interno; e (f) risanamento e risoluzione delle crisi degli enti creditizi.

(A) Autorizzazione allo svolgimento dell'attività bancaria

L'art. 10 del TUB stabilisce che la raccolta del risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito, svolte con carattere di impresa, costituiscono l'attività bancaria. Ai sensi degli artt. 13 e 14 del TUB, la Banca d'Italia istituisce un apposito albo in cui vengono iscritte le banche autorizzate in Italia allo svolgimento dell'attività bancaria, in presenza di una serie di requisiti, tra cui: (i) la costituzione sotto forma di società per azioni o di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata; (ii) il possesso di un capitale, interamente versato, di ammontare non inferiore a quello stabilito dalla Banca d'Italia; e (iii) il possesso, da parte dei titolari di partecipazioni rilevanti, dei requisiti di onorabilità stabiliti con regolamento dal Ministro dell'Economia e delle Finanze, sentita la Banca d'Italia, e il possesso, da parte dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione direzione e controllo, dei requisiti di professionalità onorabilità e indipendenza stabiliti con regolamento dal Ministro dell'Economia e delle Finanze, sentita la Banca d'Italia.

(B) Vigilanza bancaria e requisiti di adeguatezza patrimoniale

Ai sensi degli artt. 51 e ss. del TUB, ogni banca è soggetta alla vigilanza della Banca d'Italia di natura informativa, ispettiva, rispetto a qualunque proposta di modifica statutaria, ed anche accertativa. In particolare, nell'esercizio di quest'ultima, ai sensi dell'art. 56 del TUB, le modifiche degli statuti delle banche non possono essere iscritte nel registro delle imprese se non consti un provvedimento della Banca d'Italia che accerti che la modifica non contrasta con una sana e prudente gestione della banca.

Nel contesto sopra richiamato, Banca d'Italia, ai sensi dell'art. 53 del TUB, emana, in conformità delle deliberazioni del CICR, disposizioni di carattere generale aventi a oggetto: l'adeguatezza patrimoniale, il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni, le partecipazioni detenibili, il governo societario, l'organizzazione amministrativa e contabile nonché i controlli interni e sistemi di remunerazione e incentivazione, l'informativa da rendere al pubblico sulle materie di cui ai punti precedenti.

In relazione al soddisfacimento dei requisiti prudenziali e di adeguatezza patrimoniale, l'attività di supervisione è svolta in conformità alla normativa comunitaria di recepimento delle convenzioni internazionali e, in particolare, dei c.d. "accordi di Basilea".

La normativa di riferimento è costituita, ad oggi, dalla CRD IV e dal CRR (la CRD IV insieme al CRR, il "**Pacchetto CRD IV**").

Il Pacchetto CRD IV ha introdotto le regole definite dal c.d. "accordo di Basilea III" nell'Unione Europea e previsto una serie di ulteriori importanti modifiche al quadro regolamentare bancario in materia, tra l'altro, di remunerazioni, diversificazione della composizione degli organi di gestione, *corporate governance* e trasparenza.

Il nuovo quadro normativo introdotto con il Pacchetto CRD IV costituisce l'attuazione del progetto definito nel Consiglio Europeo del giugno 2009 relativo all'istituzione di un *single rulebook* applicabile alle istituzioni finanziarie del mercato unico, ossia di una disciplina unica e di armonizzazione delle normative prudenziali degli Stati membri.

In applicazione del Pacchetto CRD IV, il 17 dicembre 2013, la Banca d'Italia ha emanato le Disposizioni di Vigilanza per le Banche che riuniscono le disposizioni di vigilanza applicabili alle banche e ai gruppi bancari italiani, riviste e aggiornate per adeguare la normativa interna alle novità intervenute nel quadro regolamentare internazionale. Le Disposizioni di Vigilanza per le Banche sono strutturate in tre parti: (i) la prima è dedicata al recepimento in Italia della CRD IV attraverso disposizioni secondarie di competenza della Banca d'Italia; (ii) la seconda contiene le norme necessarie a dare applicazione al CRR, in particolare mediante l'esercizio delle discrezionalità nazionali; e (iii) la terza contiene disposizioni che, seppur non armonizzate a livello europeo, sono necessarie per allineare il sistema regolamentare italiano alle migliori prassi e ai requisiti stabiliti dagli organismi internazionali, tra cui i *core principles* del Comitato di Basilea. L'emanazione delle Disposizioni di Vigilanza per le Banche è funzionale all'applicazione, dal 1° gennaio 2014, del Pacchetto CRD IV.

In particolare, in termini di requisiti patrimoniali, la nuova disciplina prevede che: (i) il coefficiente di capitale primario di classe 1 (*Common Equity Tier 1 Ratio*) sia pari almeno al 4,5% dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio della banca; (ii) il coefficiente di capitale di classe 1 (*Tier 1 Ratio*) sia pari almeno al 6% dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio della banca (5,5% fino al 31 dicembre 2014, in applicazione del regime transitorio); e (iii) il coefficiente di capitale totale sia pari almeno all'8% dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio della banca.

A decorrere dal 1° gennaio 2014, in aggiunta al capitale primario di classe 1 (*Common Equity Tier 1*) necessario per soddisfare i requisiti patrimoniali, le banche appartenenti a gruppi bancari hanno altresì l'obbligo di detenere, a livello individuale, una riserva di conservazione di capitale (*capital conservation buffer*) pari ad un coefficiente crescente nel tempo (dallo 0,625% dell'esposizione complessiva al rischio, previsto per il 2014, al 2,5% a decorrere dal 1° gennaio 2019). Inoltre, si segnala che UniCredit è annoverata tra le *systemically important financial institutions* (SIFI), ossia tra quegli enti creditizi la cui attività ha una rilevanza sistematica. Tale circostanza potrebbe comportare l'assoggettamento di UniCredit, a livello consolidato, alla riserva di capitale per le G-SII (*Globally Systemically Important Institution*), ai sensi delle Disposizioni di Vigilanza per le Banche, a partire dal 1° gennaio 2016.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente rispetta i coefficienti patrimoniali in vigore e allo stesso applicabili alla medesima data previsti dal Pacchetto CRD IV come implementato in Italia dalle Disposizioni di Vigilanza per le Banche.

Quale ulteriore meccanismo di contrasto della recente crisi che ha investito i mercati finanziari la Commissione Europea ha adottato, nel settembre 2012, due proposte legislative volte all'istituzione di un Meccanismo di Vigilanza Unico in Europa (c.d. *Single Supervisory Mechanism*). La prima proposta era costituita da un Regolamento che conferiva alla BCE compiti specifici di supervisione sugli enti creditizi nell'Area Euro e la seconda era

rappresentata da un Regolamento di modifica del Regolamento (UE) n. 1093/2010 (istitutivo dell'EBA) al fine di allineare le competenze dell'EBA al nuovo Meccanismo di Vigilanza Unico.

Il 12 settembre 2013, il Parlamento Europeo ha approvato le proposte presentate dalla Commissione. Successivamente, in data 15 ottobre 2013, il Consiglio dell'Unione Europea ha approvato il Regolamento (UE) n. 1024/2013 che istituisce il Meccanismo di Vigilanza Unico che è entrato in vigore il 3 novembre 2013. La BCE assumerà i compiti ad essa attribuiti nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico a decorrere dal 4 novembre 2014, fatte salve le disposizioni e le misure di attuazione del Regolamento (UE) n. 1024/2013 sopra richiamato.

Nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico sono riconosciuti ampi poteri di vigilanza alla BCE la quale avrà, tra l'altro, il compito di: (i) rilasciare e revocare l'autorizzazione all'accesso all'attività bancaria, di concerto con l'autorità nazionale competente; (ii) valutare le notifiche di acquisizione e cessione di partecipazioni qualificate nelle banche, di concerto con l'autorità nazionale competente; e (iii) assicurare il rispetto della normativa di vigilanza in materia prudenziale (sia comunitaria che locale) da parte delle banche c.d. "rilevanti", ai sensi dell'art. 6 del Regolamento (UE) n. 1024/2013.

In particolare, si segnala che il Gruppo Bancario UniCredit, di cui l'Emittente fa parte, sulla base dei criteri quali-quantitativi individuati dal Regolamento MVU (quali: (i) dimensioni; (ii) importanza per l'economia dell'Unione o di qualsiasi Stato membro partecipante; e (iii) significatività delle attività transfrontaliere), potrebbe essere soggetto alla vigilanza prudenziale "diretta" da parte della BCE. In considerazione delle prime indicazioni fornite dalle competenti autorità europee, tale circostanza comporterà il trasferimento direttamente alla BCE di alcuni dei poteri e delle competenze, oggi attribuiti alla Banca d'Italia.

(C) Il Fondo Interbancario

L'Emittente aderisce al fondo interbancario di tutela dei depositi (il "**Fondo Interbancario**") in conformità a quanto previsto dall'art. 96 TUB.

Il Fondo Interbancario è stato costituito nel 1987 al fine di proteggere i depositanti dalla perdita dei propri fondi nel caso di insolvenza delle banche.

Il Fondo Interbancario rimborsa i depositanti delle banche sottoposte a procedura di liquidazione coatta amministrativa sino all'ammontare massimo di Euro 100.000 ciascuno (importo modificato dal D.lgs. 24 marzo 2011, n. 49).

Sono ammessi al rimborso i crediti dei depositanti relativi a: (i) i fondi acquisiti dalle banche con obbligo di restituzione (sotto forma di depositi o sotto altra forma); e (ii) gli assegni circolari e altri titoli a questi assimilabili.

Sono, invece, esclusi dalla tutela del Fondo Interbancario, tra l'altro: (i) i depositi e gli altri fondi rimborsabili al portatore; (ii) le obbligazioni; (iii) il capitale sociale e gli altri elementi patrimoniali della banca; (iv) i depositi effettuati dalle banche in nome e per conto proprio (inclusi i depositi di talune società appartenenti a gruppi bancari); e (v) i depositi delle amministrazioni dello Stato e degli enti locali.

(D) Acquisizione di partecipazioni nelle banche

L'acquisizione di partecipazioni nelle banche è disciplinata, tra l'altro, da: (i) la CRD IV (nei termini di cui *infra* alla lett. (B)); (ii) il D.lgs. 27 gennaio 2010, n. 21 che recepisce le previsioni circa le regole procedurali e i criteri per la valutazione prudenziale di acquisizione e incrementi di partecipazione nel settore finanziario contenute

nella Direttiva 2007/44/CE; e (iii) il provvedimento del CICR adottato con D.P.R. 27 luglio 2011, n. 675 (recante disposizioni attuative in materia di partecipazioni in banche, società capogruppo, intermediari finanziari, istituti di moneta elettronica e istituti di pagamento).

La normativa soprarichiamata prevede che la Banca d'Italia autorizzi preventivamente l'acquisizione, a qualsiasi titolo, in banche e società capogruppo di gruppi bancari (di seguito definite "imprese vigilate"), di partecipazioni che: (i) comportino il controllo o la possibilità di esercitare un'influenza notevole sull'impresa vigilata stessa; o (ii) attribuiscano una quota di diritti di voto o del capitale almeno pari al 10%, tenuto conto delle azioni o quote già possedute. L'autorizzazione della Banca d'Italia è necessaria anche per l'acquisizione del controllo in una società che detiene le partecipazioni di cui ai punti (i) e (ii) che precedono. La Banca d'Italia autorizza preventivamente anche le variazioni delle partecipazioni quando la quota dei diritti di voto o del capitale raggiunge o supera le soglie del 20%, 30% o 50% e, in ogni caso, quando le variazioni comportano il controllo dell'impresa vigilata stessa.

L'autorizzazione della Banca d'Italia è altresì richiesta per le operazioni che comportano impegni irrevocabili all'acquisto delle partecipazioni qualificate sopra-individuate in imprese vigilate (quali la partecipazione ad aste, la promozione di offerte pubbliche di acquisto o di scambio e il superamento della soglia che comporta l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto).

Inoltre, sono state introdotte modifiche al TUB volte ad abrogare il principio della separazione tra l'attività bancaria e le attività non finanziarie. La Banca d'Italia può ora autorizzare entità che operano in determinati settori economici diversi da quelli bancario e finanziario ad acquistare o detenere partecipazioni superiori alla soglia del 15% in banche, qualora risulti che le condizioni previste dall'art. 19 del TUB e dalla disciplina di attuazione siano soddisfatte. Conformemente all'art. 19, comma 5, del TUB, la Banca d'Italia valuta la qualità e la solidità finanziaria dell'acquisizione in vista della probabile influenza esercitata dal potenziale acquirente sulla banca.

La Banca d'Italia deve inoltre ricevere, secondo le modalità ed i termini previsti dall'art. 20 del TUB e dalle Istruzioni di Vigilanza, comunicazione di qualsivoglia accordo avente ad oggetto l'esercizio congiunto dei diritti di voto in una banca ovvero nella società controllante tale banca. Qualora la banca sia una società quotata, la comunicazione di tale accordo deve essere inviata anche alla Consob.

(E) *Corporate governance*, organizzazione amministrativa e contabile e controlli interni

Corporate governance

La Banca d'Italia emana disposizioni finalizzate a garantire una più efficiente organizzazione della struttura di *corporate governance* delle banche italiane in conformità a quanto previsto dall'art. 53 TUB (cfr., in particolare, le Disposizioni di Vigilanza per le Banche, Parte Prima, Tit. IV, Cap. 1, che hanno modificato le Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche emanate dalla Banca d'Italia nel marzo 2008).

In data 7 maggio 2014, la Banca d'Italia ha pubblicato il 1° aggiornamento alle Disposizioni di Vigilanza per le Banche. Tale aggiornamento ha consentito l'adeguamento delle disposizioni del marzo 2008 sopra richiamate ai contenuti della CRD IV e delle Linee Guida EBA sulla *governance interna* del 2011. In particolare, sono state modificate e/o introdotte previsioni specifiche in materia di: (i) composizione e nomina degli organi sociali; (ii) istituzione, composizione e funzioni dei comitati interni all'organo con funzione di supervisione strategica (c.d.

"comitati endo-consiliari"); (iii) coinvolgimento dei singoli consiglieri, per assicurare che ognuno agisca con indipendenza di giudizio e dedichi sufficiente tempo all'incarico; (iv) piani di formazione dei soggetti che ricoprono ruoli chiave all'interno della banca; (v) piani di successione per il Direttore Generale e l'Amministratore Delegato; e (vi) obblighi di informativa al pubblico, da rendersi sul sito *web*.

Ove l'adeguamento alle disposizioni di cui al 1° aggiornamento alle Disposizioni di Vigilanza per le Banche richieda modifiche statutarie, tali modifiche sono apportate, al più tardi, in occasione dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio 2014. Qualora sia necessaria l'approvazione di atti conseguenti a tali modifiche statutarie, il termine per l'adeguamento è prorogato di un ulteriore mese a decorrere dalla data di approvazione assembleare.

In deroga alle tempistiche previste per l'adeguamento sopra riportate, le banche si adeguano entro il 30 giugno 2017 alle previsioni in materia di: (i) limiti quantitativi alla composizione degli organi collegiali; (ii) numero minimo dei componenti dell'organo con funzione di supervisione strategica che devono possedere i requisiti di indipendenza; (iii) composizione dei c.d. "comitati endo-consiliari" (ad eccezione delle previsioni in materia di componenti non esecutivi dei comitati rischi, remunerazione e nomine); (iv) banche popolari; e (v) divieto per il presidente del Consiglio di Amministrazione di essere membro del comitato esecutivo.

Avuto riguardo alle banche emittenti titoli ammessi alla negoziazione in borsa, il TUF e i relativi regolamenti attuativi prevedono, tra l'altro: (i) specifici requisiti per la composizione degli organi di amministrazione e controllo al fine di proteggere gli interessi degli investitori e della minoranza degli azionisti; (ii) regole di trasparenza che disciplinano le informazioni finanziarie che le banche quotate devono rendere note al mercato; e (iii) la pubblicazione di una relazione sul governo societario e gli assetti proprietari descrittiva, tra l'altro, del modello di *governance* adottato e delle relazioni con e tra i propri azionisti.

Le politiche e le prassi di remunerazione sono soggette alle Disposizioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari emanate da Banca d'Italia nel marzo 2011, con cui l'Autorità di Vigilanza ha dato attuazione alle disposizioni della Direttiva 2010/76/UE del 24 novembre 2010 (c.d. CRD III). Tale normativa fissa, in particolare, i principi e i criteri specifici a cui le banche devono attenersi al fine di: (i) garantire la corretta elaborazione e attuazione dei sistemi di remunerazione; (ii) gestire efficacemente i possibili conflitti di interesse; (iii) assicurare che il sistema di remunerazione tenga opportunamente conto dei rischi, attuali e prospettici, del grado di patrimonializzazione e dei livelli di liquidità di ciascun intermediario; (iv) accrescere il grado di trasparenza verso il mercato; e (v) rafforzare l'azione di controllo da parte delle Autorità di Vigilanza.

Nel dicembre 2013, Banca d'Italia ha avviato un processo di consultazione al fine di adeguare le soprarichiamate disposizioni del marzo 2011 alla CRD IV. La nuova disciplina prevede, tra l'altro: (i) la modifica dei criteri di proporzionalità con cui le banche devono adeguarsi alla normativa; (ii) un limite massimo di 1:1 al rapporto tra la componente variabile e quella fissa della remunerazione, derogabile dall'assemblea che, ove previsto dallo statuto (come nel caso dell'Emittente), può stabilire un rapporto più elevato ma non superiore a 2:1; (iii) limiti alle remunerazioni variabili nel caso in cui le banche non rispettino i requisiti di capitale; e (iv) criteri specifici che le banche devono osservare con riferimento ai sistemi di remunerazione e incentivazione delle reti interne ed esterne (tra cui i promotori finanziari). In particolare, la disciplina applicabile ai promotori finanziari prevede, tra l'altro: (i) la distinzione della remunerazione in componente "ricorrente" e "non ricorrente"; (ii) limiti nel bilanciamento, nella determinazione e nella correzione delle soprarichiamate componenti della remunerazione; e (iii) l'applicazione della disciplina e dei limiti generali ai promotori finanziari qualificati tra il personale "più rilevante".

Tali disposizioni sono state integrate dai *regulatory technical standards* emanati dall'EBA.

L'Emittente è altresì tenuto al rispetto delle previsioni che disciplinano il sistema dei controlli interni delle banche contenute nelle Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche, come modificate, da ultimo, dal 15° aggiornamento del luglio 2013. Tale aggiornamento, efficace a decorrere dal 1° luglio 2014, recepisce i principi e le regole contenute nella CRD IV al fine di garantire, tra l'altro:

(i) la definizione, da parte di Banca d'Italia, di un quadro normativo omogeneo che, in conformità al principio di proporzionalità, tenga conto della natura dell'attività svolta, della tipologia dei servizi prestati, della complessità e della dimensione operativa della banca;

(ii) il rafforzamento della capacità della banca di gestire i rischi aziendali;

(iii) la centralità del sistema dei controlli interni quale presidio volto ad assicurare la sana e prudente gestione della banca e la stabilità del sistema finanziario;

(iv) l'efficienza e l'efficacia dei controlli interni;

(v) la sensibilizzazione degli organi sociali sui quali ricade la responsabilità primaria della definizione di un sistema dei controlli interni completo, adeguato, funzionale e affidabile; e

(vi) la conoscenza e la gestione integrata di tutti i rischi aziendali da parte degli organi sociali.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente risulta conforme (tenuto conto delle disposizioni transitorie di attuazione) ai nuovi requisiti previsti dal Pacchetto CRD IV come implementato in Italia dalle Disposizioni di Vigilanza per le Banche e dalla Circolare n. 263 e in particolare alle disposizioni applicabili in materia, tra l'altro, di: (i) *corporate governance*; (ii) controlli interni (fatti salvi interventi di minor rilievo legati all'implementazione operativa, che saranno realizzati entro il mese di luglio 2014); e (iii) esternalizzazione delle funzioni di controllo interno. Per quanto riguarda, invece, le politiche di remunerazione e incentivazione dei promotori finanziari si segnala che, alla Data del Prospetto, la relativa normativa di attuazione non è ancora stata emanata.

L'Emittente, inoltre, fatta salva la mancata costituzione di un comitato nomine separato dal comitato remunerazione, alla Data del Prospetto risulta già in linea con le prescrizioni introdotte dal 1° aggiornamento alle Disposizioni di Vigilanza per le Banche in materia di *corporate governance*.

(F) Risanamento e risoluzione delle crisi degli enti creditizi

In data 6 giugno 2012, la Commissione Europea ha pubblicato una proposta di direttiva relativa al risanamento e alla risoluzione delle crisi nelle banche ("***Bank Recovery and Resolution Directive***" o "**BRRD**") che si inserisce nel contesto del più ampio progetto di creazione di un meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie (c.d. "*Single Resolution Mechanism*"). Tale proposta ha ad oggetto la definizione di un quadro di risanamento e risoluzione delle crisi degli enti creditizi che si trovano in situazioni di insolvenza o di grave dissesto.

La *Bank Recovery and Resolution Directive*, pur non essendo stata ancora formalmente adottata e pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, è stata approvata dal Parlamento Europeo, il 15 aprile 2014 e dal Consiglio, il 6 maggio 2014. Gli Stati membri dovranno recepire la BRRD entro il 31 dicembre 2014, ad

eccezione delle norme contenute nel Titolo IV, Cap. IV, Sez. 5 (c.d. "misure di *bail-in*"), che dovranno essere adottate, al più tardi, entro il 1° gennaio 2016.

La *Bank Recovery and Resolution Directive* intende fornire alle autorità preposte alla risoluzione delle crisi degli enti creditizi (c.d. "*resolution authorities*", d'ora in avanti le "**Autorità**") strumenti idonei a prevenire e gestire le situazioni di crisi, salvaguardando: (i) la stabilità del sistema finanziario, mediante la riduzione al minimo dei costi pubblici e delle distorsioni economiche; e (ii) la continuità dell'attività d'impresa dell'ente creditizio.

Nello specifico, la BRRD prevede l'introduzione di una serie di strumenti volti a prevenire e risolvere potenziali crisi bancarie, da adottare nelle c.d. fasi di: (i) preparazione e prevenzione; (ii) intervento precoce; e (iii) risoluzione delle crisi.

In conformità alle previsioni della *Bank Recovery and Resolution Directive*, le banche sono tenute a predisporre piani di risanamento, da aggiornare a cadenza annuale, in cui devono essere identificate le misure da adottare nell'ipotesi di un deterioramento significativo della posizione finanziaria. Alle Autorità, invece, è attribuito il compito di elaborare piani di risoluzione delle crisi per ciascuna banca, stabilendo le azioni da adottare qualora questa soddisfi le condizioni per essere assoggettata alle misure di risoluzione.

In sede di risoluzione delle crisi, l'Autorità potrà utilizzare, singolarmente o in combinazione tra loro, i seguenti strumenti: (i) vendita della totalità o di parte dell'attività d'impresa; (ii) istituzione di un c.d. "ente-ponte" allo scopo di trasferire, temporaneamente, le attività "sane" della banca ad un'entità controllata da poteri pubblici (c.d. "*bridge institution*"); (iii) separazione delle attività, al fine di trasferire quelle maggiormente deteriorate o di difficile valutazione ad un veicolo di gestione a controllo pubblico; e/o (iv) c.d. "misure di *bail-in*", che comportano perdite in capo agli azionisti e ad alcune categorie di creditori mediante svalutazione o conversione in capitale dei crediti vantati da tali soggetti.

I principi generali che regoleranno l'attività delle Autorità in sede di risoluzione delle crisi sono così riassumibili: (i) assegnazione delle perdite in via prioritaria e prevalente agli azionisti e, in via successiva e sussidiaria, ai creditori; (ii) garanzia del principio della parità di trattamento dei creditori (salvo che un differente trattamento sia giustificato da ragioni di interesse generale); e (iii) tutela dei creditori, i quali non potranno sostenere perdite maggiori di quelle che avrebbero subito ove la banca fosse stata sottoposta alle procedure di liquidazione ordinarie (c.d. "*no creditor worse off*").

In particolare, le c.d. "misure di *bail-in*" (la cui entrata in vigore è prevista, al più tardi, nel gennaio 2016), prevedono che, in sede di risoluzione della crisi di una banca, si passi da un sistema basato sull'utilizzo di risorse pubbliche (c.d. "*bail-out*") ad un sistema in cui le perdite vengono trasferite agli azionisti ed ai creditori. Nell'ipotesi in cui tali misure non siano sufficienti, è previsto l'intervento di un fondo unico di risoluzione, la cui istituzione spetta agli Stati membri.

Nell'applicazione delle misure di risoluzione sopra richiamate, i crediti vantati dagli azionisti nei confronti della banca potrebbero essere cancellati o ridotti in misura significativa. Gli azionisti potrebbero altresì vedere fortemente diluita la propria partecipazione nel caso in cui le passività della banca fossero convertite in azioni a rapporti di conversione particolarmente sfavorevoli per i medesimi azionisti.

6.1.9.2 Attività finanziaria

I principali provvedimenti normativi che disciplinano l'attività finanziaria sono contenuti nel TUF e nelle relative disposizioni attuative emanate, tra l'altro, da Banca d'Italia e Consob nell'ambito delle rispettive competenze. In relazione all'Emittente, assumono particolare rilevanza le disposizioni in materia di: (A) servizi di investimento; e (B) offerta fuori sede.

(A) Servizi di investimento

Ai sensi dell'art. 1, comma 5, TUF, per "servizi e attività di investimento" si intendono i seguenti, quando hanno ad oggetto strumenti finanziari[32]: (a) negoziazione per conto proprio; (b) esecuzione di ordini per conto dei clienti; (c) sottoscrizione e/o collocamento con assunzione a fermo ovvero con assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente; (c-*bis*) collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente; (d) gestione di portafogli; (e) ricezione e trasmissione di ordini; (f) consulenza in materia di investimenti; e (g) gestione di sistemi multilaterali di negoziazione.

Ai sensi dell'art. 18 del TUF, l'esercizio professionale dei servizi di investimento nei confronti del pubblico è riservato alle banche, alle imprese di investimento (ovvero le SIM e le imprese di investimento comunitarie ed extra-comunitarie) e alle SGR. Ai sensi dell'art. 21 del TUF, nella prestazione dei servizi di investimento i soggetti abilitati devono: (a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; (b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; (c) utilizzare comunicazioni pubblicitarie e promozionali corrette, chiare e non fuorvianti; (d) disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività; (e) adottare ogni misura ragionevole per identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere con il cliente o fra clienti, e gestirli anche adottando idonee misure organizzative, in modo da evitare che incidano negativamente sugli interessi dei clienti; (f) informare chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti di interesse quando le misure adottate ai sensi della lettera precedente non siano sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato; e (g) svolgere una gestione indipendente, sana e prudente e adottano

[32] Ai sensi dell'art. 1, comma 2, del TUF, per "*strumenti finanziari*" si intendono: a) valori mobiliari; b) strumenti del mercato monetario; c) quote di un organismo di investimento collettivo del risparmio; d) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («*future*»), «*swap*», accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti derivati connessi a valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti, o ad altri strumenti derivati, indici finanziari o misure finanziarie che possono essere regolati con consegna fisica del sottostante o attraverso il pagamento di differenziali in contanti; e) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («*future*»), «*swap*», accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti derivati connessi a merci il cui regolamento avviene attraverso il pagamento di differenziali in contanti o può avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti, con esclusione dei casi in cui tale facoltà consegue a inadempimento o ad altro evento che determina la risoluzione del contratto; f) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («*future*»), «*swap*» e altri contratti derivati connessi a merci il cui regolamento può avvenire attraverso la consegna del sottostante e che sono negoziati su un mercato regolamentato e/o in un sistema multilaterale di negoziazione; g) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («*future*»), «*swap*», contratti a termine («*future*») e altri contratti derivati connessi a merci il cui regolamento può avvenire attraverso la consegna fisica del sottostante, diversi da quelli indicati alla lettera f), che non hanno scopi commerciali, e aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, considerando, tra l'altro, se sono compensati ed eseguiti attraverso stanze di compensazione riconosciute o se sono soggetti a regolari richiami di margini; h) strumenti derivati per il trasferimento del rischio di credito; i) contratti finanziari differenziali; j) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («*future*»), «*swap*», contratti a termine sui tassi d'interesse e altri contratti derivati connessi a variabili climatiche, tariffe di trasporto, quote di emissione, tassi di inflazione o altre statistiche economiche ufficiali, il cui regolamento avviene attraverso il pagamento di differenziali in contanti o può avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti, con esclusione dei casi in cui tale facoltà consegue a inadempimento o ad altro evento che determina la risoluzione del contratto, nonché altri contratti derivati connessi a beni, diritti, obblighi, indici e misure, diversi da quelli indicati alle lettere precedenti, aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, considerando, tra l'altro, se sono negoziati su un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, se sono compensati ed eseguiti attraverso stanze di compensazione riconosciute o se sono soggetti a regolari richiami di margini.

misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati. Nello svolgimento dei servizi gli intermediari abilitati possono, previo consenso scritto, agire in nome proprio e per conto del cliente.

Il TUF prescrive poi a carico degli intermediari abilitati: (i) l'obbligo di tenere separati gli strumenti finanziari e le somme di denaro dei singoli clienti, a qualunque titolo detenuti dal soggetto abilitato, rispetto al patrimonio proprio e a quello degli altri clienti (art. 22 del TUF); e (ii) l'obbligo di redigere per iscritto i contratti relativi alla prestazione di servizi di investimento e di consegnarne un esemplare ai clienti (art. 23 del TUF).

Ai sensi dell'art. 23 del Provvedimento Congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007, gli intermediari sono tenuti ad adottare ogni misura ragionevole per identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere con il cliente o tra clienti, al momento della prestazione di qualunque servizio e attività di investimento o servizio accessorio o di una combinazione di tali servizi. A tal fine, gli intermediari sono tenuti a gestire i conflitti di interesse anche adottando idonee misure organizzative e assicurando che l'affidamento di una pluralità di funzioni ai soggetti rilevanti impegnati in attività che implicano un conflitto di interesse non impedisca loro di agire in modo indipendente, così da evitare che tali conflitti incidano negativamente sugli interessi dei clienti. Quando le suddette misure non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, gli intermediari informano chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura e/o delle fonti dei conflitti affinché essi possano assumere una decisione informata sui servizi prestati, tenuto conto del contesto in cui le situazioni di conflitto si manifestano.

Ai sensi degli artt. 39 e 40 del Regolamento Intermediari gli intermediari se prestano il servizio di gestione di portafoglio o di consulenza in materia di investimenti sono tenuti a chiedere all'investitore notizie circa la sua conoscenza ed esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio al fine di svolgere la valutazione di adeguatezza.

Nel caso, invece in cui gli intermediari prestino un servizio diverso da quello di gestione di portafogli e consulenza in materia di investimenti sono tenuti a chiedere al cliente le informazioni sul proprio livello di esperienza e conoscenza al fine di svolgere la valutazione di appropriatezza di cui agli artt. 41 e ss. del Regolamento Intermediari.

Ai sensi degli artt. 43 e 44 del Regolamento Intermediari, nel caso in cui gli intermediari prestino il servizio di *execution only*, essi non sono tenuti, per le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari non complessi, ad effettuare le valutazioni sopra descritte.

Gli intermediari che prestano servizi di investimento sono altresì tenuti a fornire ai clienti o potenziali clienti le informazioni di cui all'art. 29 del Regolamento Intermediari.

In relazione alla prestazione di servizi di investimento, la Consob, ai sensi dell'art. 5 del TUF, è competente per quanto riguarda la trasparenza e la correttezza dei comportamenti dei soggetti abilitati.

La Consob può, inoltre: (i) chiedere, per le materie di propria competenza, ai soggetti abilitati la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti con le modalità e nei termini dalle stesse stabiliti; e (ii) effettuare ispezioni e richiedere l'esibizione dei documenti e il compimento degli atti ritenuti necessari presso i soggetti abilitati.

(B) Offerta fuori sede

Ai sensi dell'art. 30 del TUF, si intende per offerta fuori sede la promozione ed il collocamento presso il pubblico: (i) di strumenti finanziari, in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze dell'emittente, del proponente l'investimento o del soggetto incaricato della promozione o del collocamento; e/o (ii) di servizi di investimento, in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze di chi presta, promuove o colloca il servizio o l'attività.

L'offerta fuori sede di strumenti finanziari ovvero di servizi di investimento può essere effettuata solo dai soggetti autorizzati (art. 30, commi 3 e 4, TUF).

Ai sensi dell'art. 31 del TUF, i soggetti autorizzati si avvalgono, per l'offerta fuori sede, di promotori finanziari, che devono essere iscritti nell'apposito albo unico, tenuto dall'Organismo per la tenuta dell'Albo dei Promotori Finanziari. L'attività di promotore finanziario deve essere svolta esclusivamente nell'interesse di un solo soggetto, il quale è responsabile in solido dei danni arrecati a terzi dal promotore finanziario, anche qualora tali danni siano conseguenti a responsabilità del promotore finanziario accertata in sede penale. Nella prestazione della propria attività, i promotori finanziari sono tenuti al rispetto di regole di comportamento e presentazione nei confronti degli investitori, stabilite dalla Consob con proprio regolamento.

I poteri di vigilanza della Consob sono estesi anche nei confronti dei promotori finanziari di cui si possono avvalere i soggetti abilitati. In particolare la Consob può, ai sensi dell'art. 31 del TUF, chiedere ai promotori finanziari la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti fissando i relativi termini. Essa può inoltre effettuare ispezioni e richiedere l'esibizione di documenti e il compimento degli atti ritenuti necessari. Inoltre la Consob, ai sensi dell'art. 55 del TUF, in caso di necessità e urgenza, può disporre in via cautelare la sospensione del promotore finanziario dall'esercizio dell'attività per un periodo massimo di sessanta giorni, qualora sussistano elementi che facciano presumere l'esistenza di gravi violazioni di legge ovvero di disposizioni generali o particolari impartite dalla Consob stessa.

In materia di regolamentazione dell'attività finanziaria, inoltre, in data 20 ottobre 2011 la Commissione Europea ha pubblicato la propria proposta relativa alla riforma della Direttiva 2004/39/CE (c.d. "MiFID", mentre la proposta di riforma è conosciuta come "MiFID II") e la proposta di un nuovo regolamento relativo ai mercati degli strumenti finanziari (c.d. "MiFIR"). In data 26 ottobre 2012 il Parlamento Europeo ha quindi approvato le proprie proposte di modifica a tali strumenti normativi, mentre il Consiglio dell'Unione Europea ha approvato il proprio orientamento generale in data 21 giugno 2013. Il dialogo trilaterale tra il Consiglio, il Parlamento e la Commissione per determinare il testo finale della normativa di primo livello è iniziato nel luglio 2013 e un accordo politico è stato raggiunto in data 14 gennaio 2014, mentre l'approvazione di tale accordo da parte del COREPER è intervenuta in data 19 febbraio 2014. I testi definitivi della MiFID II e del MiFIR sono stati approvati il 15 aprile 2014 dal Parlamento Europeo e il 13 maggio 2014, dal Consiglio.

6.1.9.3 Attività assicurativa

Lo svolgimento dell'attività di intermediazione assicurativa è principalmente disciplinato dal Codice delle Assicurazioni Private e dalle disposizioni attuative emanate dall'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS), succeduto in tutti i poteri, funzioni e competenze dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di interesse collettivo (ISVAP) a partire dal 1° gennaio 2013, ai sensi del D.L. 6 luglio 2012, n. 95, convertito con Legge 7 agosto 2012, n. 135.

Nel caso in cui l'attività di intermediazione assicurativa abbia ad oggetto la distribuzione di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione di cui all'art. 1, comma 1, lett. w-*bis*) del TUF, trovano altresì applicazione le specifiche disposizioni in materia previste da: (i) il TUF; e (ii) le disposizioni attuative emanate da Consob.

In relazione all'Emittente, assumono particolare rilevanza le disposizioni in materia di: (a) autorizzazione allo svolgimento di attività di intermediazione assicurativa; (b) regole di presentazione e di comportamento nei confronti della clientela; (c) collocamento di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione; e (d) doveri di correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi.

6.1.9.4 Disposizioni antiriciclaggio e antiterrorismo

L'Emittente è soggetta alle disposizioni di legge e regolamentari volte alla prevenzione di fenomeni di riciclaggio e finanziamento del terrorismo.

Tali disposizioni sono contenute, principalmente, ne: (i) il D.lgs. 21 novembre 2007, n. 231 di attuazione della Direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della Direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione; (ii) il provvedimento recante disposizioni attuative in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volti a prevenire l'utilizzo degli intermediari e degli altri soggetti che svolgono attività finanziaria a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo adottato da Banca d'Italia ai sensi dell'art. 7, comma 2, del D.lgs. 21 novembre 2007, n. 231 il 10 marzo 2011; (iii) il provvedimento recante disposizioni attuative in materia di adeguata verifica della clientela, adottato da Banca d'Italia ai sensi dell'art. 7, comma 2, del D.lgs. 21 novembre 2007, n. 231 il 3 aprile 2013 e in vigore dal 1° gennaio 2014; e (iv) il provvedimento recante disposizioni attuative per la tenuta dell'archivio unico informatico e per le modalità semplificate di registrazione di cui all'art. 37, commi 7 e 8, del D.lgs. 21 novembre 2007, n. 231 emanato da Banca d'Italia il 3 aprile 2013 e in vigore dal 1° gennaio 2014.

L'assoggettamento al quadro normativo - regolamentare sopra richiamato prevede in capo all'Emittente, tra l'altro, l'assolvimento degli obblighi di: (1) adeguata verifica della clientela; (2) registrazione nell'Archivio Unico Informatico; (3) segnalazione delle operazioni sospette all'Unità di Informazione Finanziaria istituita presso Banca d'Italia (UIF); (4) adeguata formazione del personale; e (5) invio delle segnalazioni antiriciclaggio aggregate (c.d. "S.AR.A.").

6.1.9.5 Disposizioni sulla commercializzazione a distanza di servizi bancari e finanziari e sul commercio elettronico

L'Emittente presta i propri servizi *online* attraverso il proprio sito *internet*. L'attività di commercializzazione a distanza dei servizi bancari e finanziari ai consumatori, inizialmente contenuta nel D.lgs. 19 agosto 2005, n. 190, è stata abrogata dal D.lgs. 23 ottobre 2007, n. 221 e trasposta nel Codice del Consumo (D.lgs. 6 settembre 2005, n. 206) che disciplina gli obblighi di informazione da fornire ai consumatori prima della conclusione del contratto ed il riconoscimento del diritto di recesso in capo agli stessi nonché negli artt. 79 e ss. del Regolamento Intermediari, recante la disciplina dei doveri di informazione imposti agli intermediari finanziari nelle offerte a distanza.

L'attività di prestazione di servizi *online* è altresì disciplinata dal D.lgs. 9 aprile 2003, n. 70 ("attuazione della Direttiva 2000/31/CE relativa a taluni aspetti giuridici dei servizi della società dell'informazione, in particolare il commercio elettronico, nel mercato interno"), che disciplina in particolare le informazioni generali obbligatorie e

gli obblighi di informazione relativi alla comunicazione commerciale che il prestatore del servizio deve rendere ai destinatari.

6.1.9.6 Disposizioni sugli internalizzatori sistematici

L'Emittente agisce anche in veste di internalizzatore sistematico in relazione alla negoziazione di strumenti finanziari quali, tra gli altri, azioni e CFD (il cui elenco aggiornato è pubblicato sul proprio sito *internet*).

Per "internalizzatore sistematico" si intende il soggetto che in modo organizzato, frequente e sistematico negozia per conto proprio, eseguendo gli ordini dei clienti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione (cfr. art. 1, comma 5-*ter*, del TUF).

Nell'esercizio di tale attività, l'Emittente è soggetta al Regolamento (CE) n. 1287/2006, al Regolamento Intermediari e al Regolamento Mercati. I regolamenti Consob sopra citati prevedono, in capo all'Emittente, specifici obblighi informativi nei confronti della Consob e degli investitori al fine di garantire, tra l'altro: (i) la trasparenza dell'operatività dell'internalizzatore; e (ii) l'adozione di regole e procedure trasparenti e non discrezionali che consentano una negoziazione corretta e ordinata e di criteri obiettivi che garantiscano l'esecuzione efficiente degli ordini.

6.1.10 Programmi futuri e strategie

La strategia dell'Emittente è finalizzata a consolidare e rafforzare ulteriormente il proprio posizionamento competitivo nel mercato italiano dei servizi integrati di *banking*, *brokerage* e *investing*. In particolare, l'Emittente intende proseguire nella propria opera di rafforzamento della rete di promotori finanziari e di ampliamento e innovazione della propria offerta di prodotti e servizi attraverso il potenziamento dell'attività consulenziale, al fine di essere in grado di soddisfare le esigenze, sempre più sofisticate, di un più ampio bacino di clientela.

L'Emittente intende perseguire gli obiettivi strategici sopra delineati attraverso l'attuazione delle seguenti principali iniziative:

(A) sviluppo, espansione e formazione della rete dei promotori finanziari;

(B) riposizionamento dei *total financial asset* verso prodotti e servizi a maggior valore aggiunto (c.d. *guided product* e *service*);

(C) ampliamento della gamma di prodotti offerti nel segmento *brokerage* e potenziamento dell'operatività delle relative piattaforme;

(D) continuo miglioramento dell'offerta integrata (funzionale al mantenimento di adeguati livelli di liquidità transazionale); e

(E) sfruttamento della significativa leva operativa della propria piattaforma e del *know how* interno.

Tali iniziative si accompagneranno a ulteriori investimenti in pubblicità e *marketing*, con il principale obiettivo di rafforzare la percezione presso la clientela delle caratteristiche fondamentali che l'Emittente ritiene alla base della propria offerta: semplicità, trasparenza e innovazione.

Le azioni sopra identificate, inoltre, sono coerenti con i *trend* attesi di mercato, caratterizzati da una crescente digitalizzazione della società e da un aumento della richiesta di servizi di consulenza finanziaria. Tali *trend*, a

parere dell'Emittente, sono favorevoli al posizionamento strategico dell'Emittente stesso nel mercato come banca diretta multicanale (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.2) e dovrebbero consentire allo stesso di implementare con successo la propria strategia e di sfruttare le relative economie di scala, incrementando la base clienti, i *total financial asset* e i ricavi, pur mantenendo una base di costi tendenzialmente stabile.

Di seguito sono descritte in dettaglio le principali linee strategiche sopra indicate.

(A) Sviluppo, espansione e formazione della rete dei promotori finanziari

L'Emittente intende realizzare lo sviluppo, l'espansione e l'investimento nella formazione della rete di promotori finanziari tramite le seguenti azioni strategiche:

(i) la prosecuzione dell'attività di reclutamento di nuovi promotori finanziari al fine di espandere la propria rete. L'attività di reclutamento avrà ad oggetto sia promotori con comprovata esperienza nel settore (c.d. *senior*), in grado quindi di apportare masse significative e nuovi clienti e di assistere la clientela di alto livello, sia giovani ad alto potenziale da avviare alla professione (c.d. *beginner*) al fine di, in questo caso, poter adeguatamente preparare il "ricambio generazionale". Tale attività sarà sostenuta con eventi *ad hoc* organizzati sul territorio, incentivi specifici a disposizione dei reclutatori (quali premi e incentivi da destinare ai reclutati) e con un'offerta economica competitiva per i candidati selezionati;

(ii) la realizzazione di adeguati investimenti nella formazione della propria rete di promotori, attraverso l'incentivazione alla partecipazione a corsi di aggiornamento organizzati da primarie scuole di alta formazione e l'organizzazione di programmi di formazione dedicati a perfezionare la preparazione professionale dei promotori finanziari e a diffondere all'interno della rete la cultura del *wealth management* (incentrata non solo sulla pianificazione finanziaria, ma anche su attività connesse, quali la pianificazione previdenziale, assicurativa e successoria) con la finalità, duplice, di fornire all'intera rete il *know how* necessario a prestare servizi di consulenza evoluta e *wealth management*, nonché di fidelizzare i promotori esistenti e favorire il reclutamento di nuovi promotori;

(iii) la crescita organica della rete dei promotori finanziari, in termini di aumento dei *total financial asset* dei clienti associati ai promotori già facenti parte della rete dell'Emittente e di accrescimento del portafoglio pro-capite di tali promotori, deriverà dalle azioni di acquisizione di nuovi clienti attraverso campagne dedicate (*e.g. Member Get Member*) e l'organizzazione di eventi sul territorio. Tale crescita organica sarà inoltre supportata dallo specifico sistema retributivo dei promotori finanziari, strutturato anche al fine di incoraggiare la raccolta netta da parte degli stessi e premiare elevati livelli di "bancarizzazione" del cliente (*i.e.* elevati livelli di utilizzo dei servizi bancari da parte del cliente).

(B) Riposizionamento dei *total financial asset* verso prodotti e servizi a maggior valore aggiunto (c.d. *guided product* e *service*)

L'Emittente intende perseguire un significativo riposizionamento dei *total financial asset* da prodotti e servizi ordinari a prodotti e servizi ad elevato valore aggiunto per la clientela (*guided product* e *service*).

Il riposizionamento dei *total financial asset* avverrà, a giudizio dell'Emittente, per effetto delle dinamiche e delle iniziative sotto brevemente descritte:

(i) l'attesa crescente domanda da parte della clientela di servizi di consulenza evoluta e specializzata, nonché la preferenza che gli stessi vorranno accordare ai *guided product* e *service* in virtù delle migliori *performance* che tali prodotti hanno storicamente dimostrato di poter garantire rispetto a prodotti o servizi tradizionali comparabili, in termini di rapporto fra rischio e rendimento;

(ii) il rafforzamento della propria offerta commerciale, attraverso la messa a punto di strumenti e processi di selezione e monitoraggio trimestrale dei fondi di investimento e delle SICAV presenti nell'offerta dell'Emittente, che dovrebbero consentire, tra le altre cose, l'affinamento delle tecniche utilizzate nella prestazione dei servizi di consulenza a maggior valore aggiunto; e

(iii) una costante attività di formazione della rete dei promotori finanziari finalizzata a migliorare la loro conoscenza dei *guided product* e *service*, accompagnata da un rafforzamento e allineamento del sistema di incentivazione della rete dei promotori a supporto della diffusione di tali prodotti e servizi tra la clientela.

(C) Ampliamento della gamma di prodotti offerti nel segmento *brokerage* e potenziamento dell'operatività delle relative piattaforme

L'Emittente intende ampliare la gamma di prodotti su cui è possibile fare *trading* per mezzo delle proprie piattaforme operative e potenziare l'operatività di tali piattaforme, al fine di incrementare il numero di clienti che utilizzano i servizi di *brokerage*. In particolare, i principali obiettivi che l'Emittente si prefigge possono essere riassunti come segue:

(i) lo sviluppo e il rafforzamento della gamma di prodotti e servizi a maggior contenuto innovativo, accompagnato dal potenziamento dei sistemi di internalizzazione (*e.g.* CFD e prodotti Logos) e dei servizi dedicati ai dispositivi *mobile*;

(ii) il potenziamento dell'operatività sui mercati azionari esteri attraverso l'estensione del servizio di *brokerage* a nuovi mercati con un conseguente incremento atteso dell'operatività sui principali mercati esteri;

(iii) l'allargamento dell'offerta obbligazionaria tramite la connessione a nuovi mercati regolamentati e la predisposizione di una piattaforma dedicata alla negoziazione in modalità "*over the counter*" di titoli obbligazionari non quotati su mercati regolamentati.

(D) Continuo miglioramento dell'offerta integrata (funzionale al mantenimento di adeguati livelli di liquidità c.d. transazionale)

L'Emittente intende proseguire nello sviluppo integrato e sinergico dei servizi di *banking*, *brokerage* e *investing*, al fine di porsi quale unico punto di riferimento del cliente (c.d. *one stop solution*) per la sua operatività bancaria e le sue esigenze di investimento, con l'obiettivo di incrementare i livelli di fidelizzazione della clientela e, conseguentemente, aumentare i livelli di liquidità c.d. transazionale (rappresentata dalla raccolta diretta a vista dell'Emittente) e la persistenza delle somme depositate su conti correnti e conti deposito.

Queste iniziative saranno, inoltre, sostenute da un sistema retributivo applicato ai promotori finanziari teso a premiare, tra l'altro, anche il livello di "bancarizzazione" del cliente.

(E) Sfruttamento della significativa leva operativa della propria piattaforma e del *know how* interno

L'Emittente ritiene di poter efficacemente gestire e accompagnare lo sviluppo e la crescita della propria attività, sfruttando la propria capacità innovativa, l'elevato grado di scalabilità della propria infrastruttura tecnologica, l'approfondito *know how* interno nell'ambito della realizzazione di applicativi *front-end* evoluti e funzionali e di sistemi di *back-end* efficienti e facendo ulteriormente leva sull'efficienza della propria struttura organizzativa e operativa.

In linea con la propria *performance* storica, questo approccio dovrebbe consentire all'Emittente di limitare – parallelamente all'aumento dei *total financial asset* e dei ricavi – la crescita dei costi operativi e di sfruttare, pertanto, le economie di scala che si verranno a creare.

6.1.11 Fenomeni di stagionalità

L'attività dell'Emittente non è soggetta a significativi fenomeni di stagionalità. Tuttavia, la specializzazione nei confronti della clientela *retail* e la composizione della struttura distributiva, costituita principalmente da promotori finanziari, comportano leggeri rallentamenti dell'attività di collocamento e conseguenti riduzioni dei ricavi nei mesi di gennaio, agosto e dicembre a causa della concentrazione delle ferie dei clienti e dei promotori finanziari.

Nel segmento *brokerage* i mesi di agosto e dicembre sono solitamente caratterizzati da minore operatività per i motivi di cui sopra, oltre al fatto che i giorni di borsa aperta sono inferiori agli altri mesi.

D'altra parte, i mesi estivi e il mese di dicembre generano maggiori commissioni legate all'incremento dell'utilizzo delle carte di credito e della relativa spesa.

6.1.12 Rating *dell'Emittente*

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha sollecitato la richiesta di alcun *rating* da associare al medesimo.

6.2 Principali mercati e posizione competitiva

L'Emittente è una banca diretta attiva in Italia nella prestazione integrata (c.d. *one stop solution*) ad una clientela *retail*, di una gamma completa di prodotti e servizi bancari e di investimento offerti tramite un modello multicanale che include la propria rete di promotori finanziari, il proprio sito *internet* e alcune applicazioni per dispositivi *mobile* sviluppate a tale scopo (cfr. *supra* in questo Capitolo, Paragrafi 6.1.2 e 6.1.3).

La struttura dell'offerta dell'Emittente e la natura dei canali attraverso i quali i prodotti offerti vengono distribuiti richiedono, al fine di valutare in modo più appropriato il posizionamento competitivo dello stesso, una disamina dei seguenti elementi:

(i) evoluzione della gestione della ricchezza delle famiglie italiane;

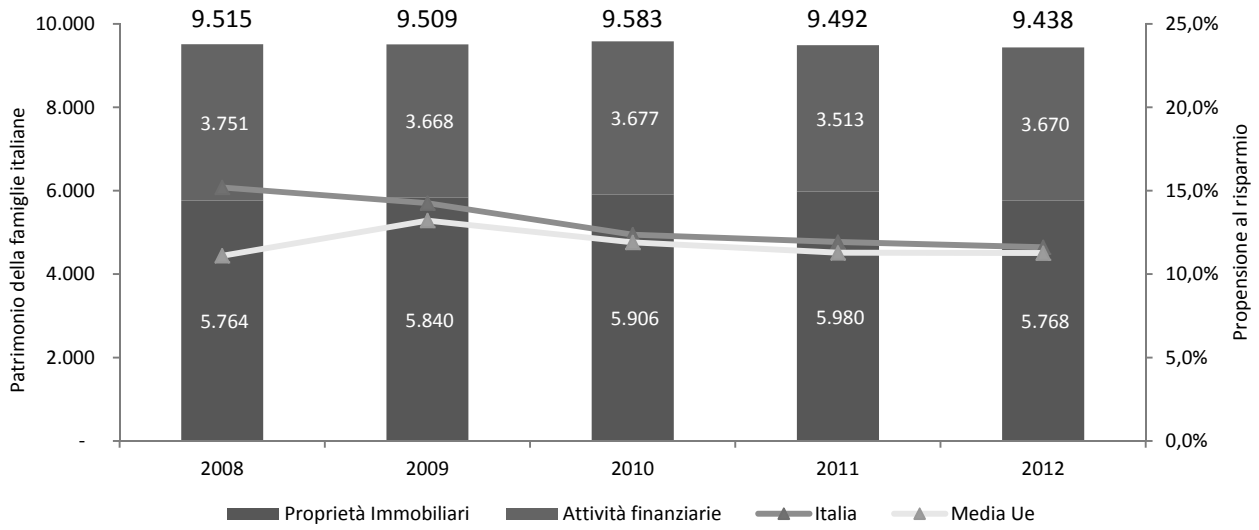
(ii) livello di digitalizzazione del mercato; e

(iii) mercati relativi all'offerta di servizi dell'Emittente.

6.2.1 Evoluzione della ricchezza delle famiglie italiane

Il mercato italiano è caratterizzato da una elevata ricchezza delle famiglie, rimasta pressoché costante negli ultimi cinque anni, e da una propensione al risparmio storicamente elevata (superiore al 10% del reddito pro-capite al netto della tassazione, come è possibile vedere dal grafico di cui sotto) che, sebbene in contrazione a seguito della crisi economica, si è mantenuta a livelli in linea con la media europea.

Il grafico che segue illustra l'andamento del patrimonio complessivo (composto da attività finanziarie e proprietà immobiliari) e della propensione al risparmio delle famiglie italiane dal 2008 al 2012.

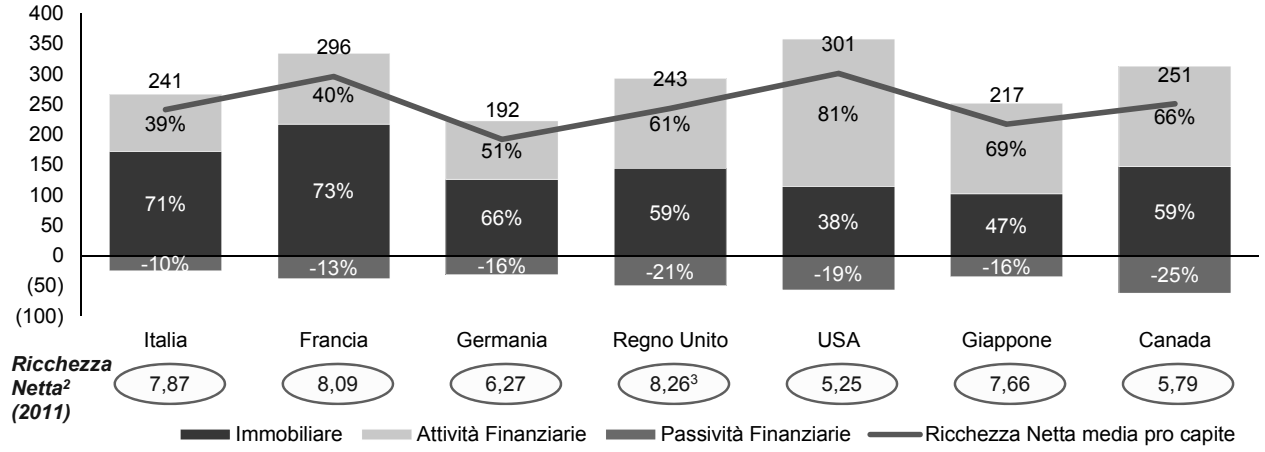


Fonte dati: per quanto riguarda il patrimonio delle famiglie italiane, Banca d'Italia, *La ricchezza delle famiglie italiane 2013*, per quanto riguarda la propensione al risparmio, sito Eurostat.
Dati in miliardi di Euro.

In particolare, il confronto con gli altri paesi sviluppati sotto riportati mostra come il livello di ricchezza pro-capite delle famiglie italiane sia leggermente inferiore solo ai valori corrispondenti della Francia, del Canada e degli Stati Uniti ma superiore a quello degli altri paesi. Inoltre le proprietà immobiliari al 31 marzo 2013 rappresentavano ancora il 71% del totale della ricchezza media della popolazione adulta, livello comparabile a quello della Francia ma superiore a quello di Germania, Regno Unito, Giappone, Canada e Stati Uniti.

Il grafico che segue mostra la comparazione geografica della ricchezza finanziaria netta[33] per adulto, al 31 marzo 2013.

Ricchezza finanziaria netta



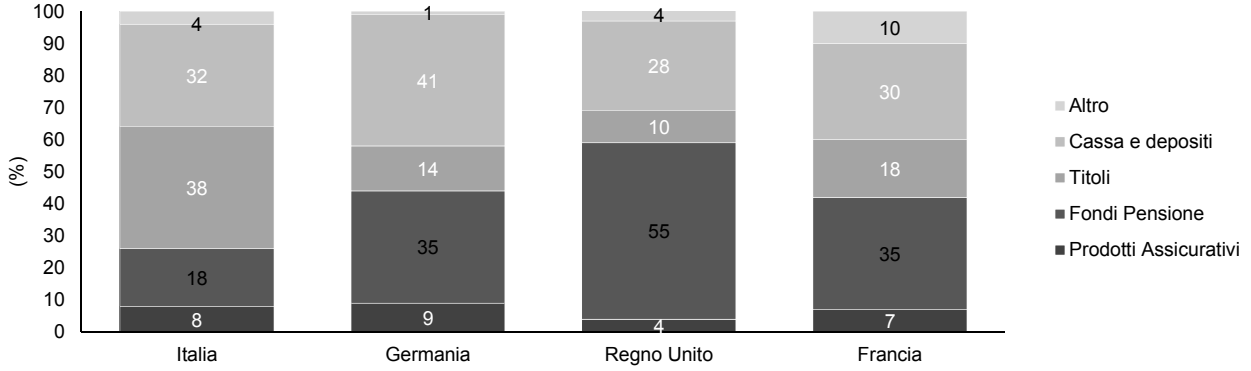
Fonte dati: Assogestioni, Shorrocks, Davies & Lluberas, *Il mercato italiano del risparmio gestito: domanda, offerta e profili regolamentari di interesse per gestori e risk manager, febbraio 2014*.
2: Fonte dati: Banca d'Italia, *La ricchezza delle famiglie italiane 2013, ricchezza netta in rapporto al reddito disponibile*.
3: Dato al 31 dicembre 2010. Dati in migliaia di USD.

Inoltre, un'analisi di dettaglio delle attività finanziarie nette detenute dalle famiglie italiane evidenzia come la quota di prodotti di risparmio gestito (composto da fondi pensione e prodotti assicurativi), pari a circa il 26% del totale delle attività finanziarie, sia inferiore alla media dei maggiori paesi europei, che si assesta a circa il 47%, mentre l'incidenza dei prodotti di risparmio amministrato (titoli) sia pari a più del doppio della media dei maggiori paesi europei (ovvero circa 39% rispetto a una media che si attesta intorno al 15%).

[33] La ricchezza finanziaria netta è costituita dalla somma delle attività reali (immobili, aziende e oggetti di valore), delle attività finanziarie (depositi, titoli di Stato, azioni, ecc.) al netto delle passività finanziarie (mutui e altri debiti).

Il grafico che segue mostra la composizione della ricchezza finanziaria netta pro-capite a confronto, dati al 31 marzo 2013.

Composizione della ricchezza finanziaria netta



In "Altro" sono compresi crediti commerciali, altri crediti e anticipazioni.
Fonte dati: analisi basata su dati OCSE, Istituti di statistica nazionali, Banche centrali, Inverco, FEF, Assogestioni, GfK Eurisko.

Ne consegue pertanto che, nonostante il consistente livello di ricchezza delle famiglie italiane e il livello di sviluppo conosciuto dal mercato del risparmio gestito in Italia negli ultimi anni (con un tasso di crescita pari a circa l'8,1% dal 2011 al 2013,[34] tabella di seguito), il mercato italiano delle attività finanziarie e della gestione del risparmio risulti essere ancora scarsamente sviluppato in confronto agli equivalenti dei principali paesi comparabili. In particolare, si ritiene che, in un contesto di mercato caratterizzato da una crescente complessità e dalla necessità di una gestione sempre più professionale degli investimenti, il risparmio amministrato in Italia possa progressivamente indirizzarsi verso quello gestito e questo fattore possa rappresentare un'importante opportunità di crescita delle masse in gestione negli anni futuri sia direttamente (fondi comuni) che indirettamente (sottostante di prodotti assicurativi).

È infine utile notare come negli ultimi anni si sia anche assistito a una progressiva crescita della propensione degli italiani a utilizzare i consulenti finanziari per la scelta dei propri investimenti. Come illustrato nella seguente tabella, il patrimonio gestito dalle reti dei promotori finanziari ha subito un notevole incremento, con una crescita annuale media del 13,2% dal 2011 al 2013 rispetto ad una crescita del resto del settore del 7,1%.

Stime del patrimonio gestito per canale distributivo - AuM 2010 - 16F
(Valori In Euro miliardi)[1]

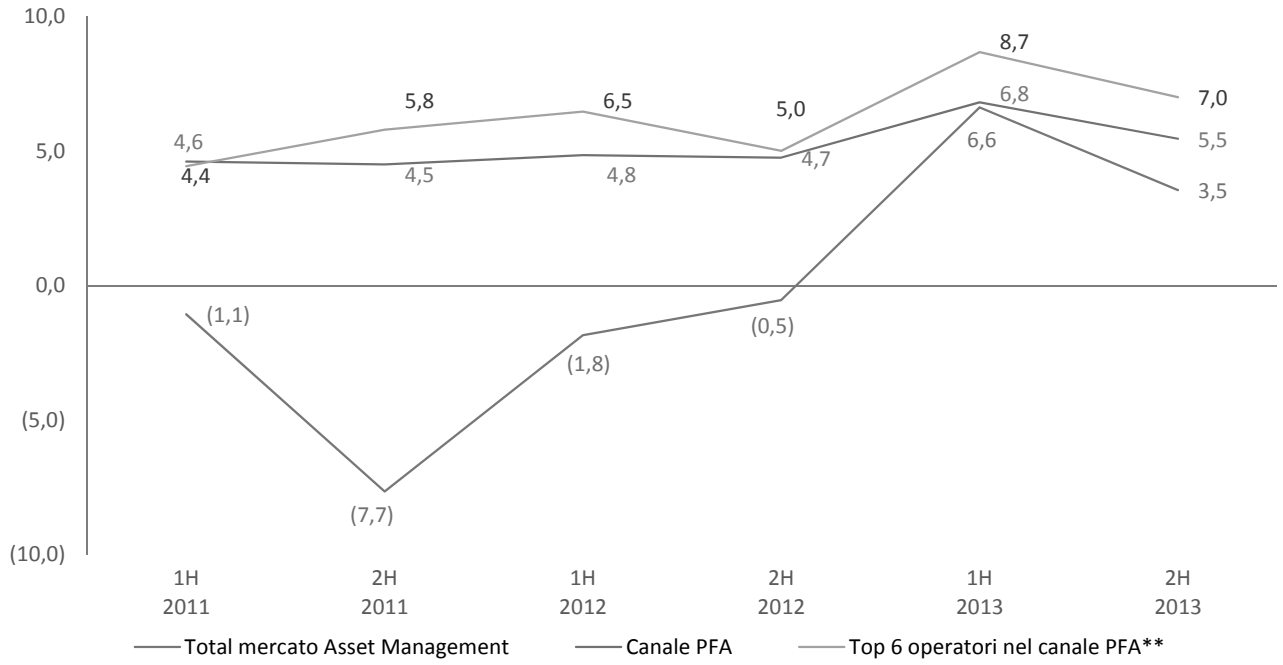
	2011	2012	2013F	2014F	2015F	2016F	CAGR 11–13 (%)	CAGR 13F–16F (%)
Sportelli bancari	269,6	273,3	304,3	326,9	345,0	363,2	6,2	6,1
Promotori finanziari	113,1	128,0	144,9	161,0	177,0	194,6	13,2	10,3
Istituzionali	368,3	407,3	427,9	452,8	478,0	502,8	7,8	5,5
Totale	**751,0**	**808,6**	**877,1**	**940,7**	**1.000,0**	**1.060,6**	**8,1**	**6,5**

Fonte dati: Prometeia, *Osservatorio risparmi delle famiglie 2013*, edizione novembre 2013.
[1] Dati al netto di duplicazioni.

[34] Fonte dati: Prometeia.

Come il grafico seguente mostra, la migliore *performance* del canale promotori rispetto all'intero mercato in termini di raccolta netta generata, ha rappresentato una tendenza costante nel corso del tempo, generando *inflow* positivi in ciascuno dei semestri del periodo considerato. Peraltro, tale *performance* si è caratterizzata per un limitato livello di volatilità, significativamente inferiore a quello del mercato complessivo. È inoltre possibile osservare come, nel periodo indicato, i sei principali operatori nel canale PFA (*i.e.* canale promotori finanziari) abbiano registrato una *performance* generalmente superiore a quella media del complessivo canale PFA.

Raccolta netta annualizzata / TFA (%)*



Fonte dati: Assoreti, Assogestioni, Relazioni annuali.

* Dato calcolato moltiplicando la raccolta netta semestrale di ciascun periodo per due e dividendo questo ammontare per il valore dei TFA all'inizio del periodo stesso.

** Media dati dei sei principali operatori nel canale PFA sulla base della raccolta totale al 31 dicembre 2013, che includono "Gruppo Azimut" (costituito da Azimut Cons. Inv. SIM S.p.A.", "Apogeo Consul. SIM S.p.A." e "AZ Investimenti SIM S.p.A.), Allianz Bank Finan. Adv. S.p.A., Banca Generali S.p.A., Banca Mediolanum S.p.A, Fideuram, Banca Generali S.p.A. e Fineco.

Analisi di mercato condotte da Prometeia sul patrimonio gestito dell'intero sistema bancario italiano, mostrano come si preveda un'accelerazione di tale tendenza nei prossimi anni (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.2.3 (C)).

6.2.2 Impatto della digitalizzazione sul mercato dei servizi finanziari

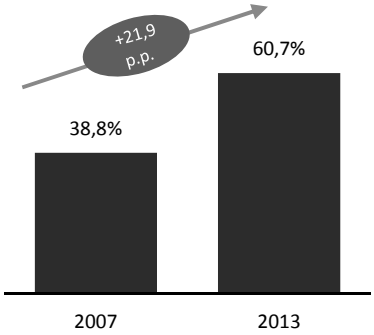
Negli ultimi anni si è assistito a un fenomeno di crescente diffusione degli apparecchi digitali nella società italiana, principalmente correlato a fattori demografici e tecnologici. Infatti, se nelle fasce di popolazione di età adulta la familiarità con la rete *internet* continua a essere in alcuni casi limitata, ma sicuramente in crescita negli ultimi anni, nelle fasce più giovani della popolazione l'utilizzo di *internet* raggiunge livelli molto elevati, prossimi al 90%[35], e per le generazioni nate dopo l'introduzione di *internet*, questo strumento è ormai considerato parte integrante

[35] Fonte dati: elaborazione KPMG Advisory su dati Istat, report KPMG - *Social banking* e *Sportelli Bancari e nuovi modelli distributivi*.

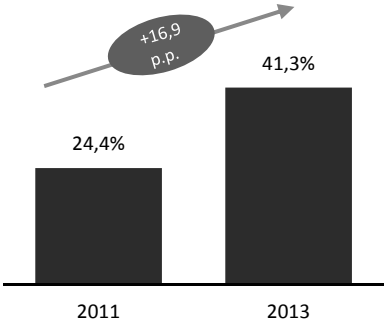
della vita quotidiana. La percentuale di soggetti contraddistinti da un'elevata familiarità con *internet* e applicazioni digitali sta quindi rapidamente aumentando, influenzando e modificando le dinamiche operative e competitive di diversi settori, compreso quello finanziario, dovendo relazionarsi con una tipologia di clientela con caratteristiche nuove, molto più esigente e abituata a utilizzare *internet* per comunicare, reperire informazioni ed effettuare acquisti.

Le tendenze in Italia di cui sopra sono evidenziate nei grafici che seguono. In particolare, la percentuale della famiglie italiane che ha accesso a internet è passata dal 38,8% del 2007 al 60,7% del 2013, con una diffusione dell'*online banking* negli ultimi anni (cresciuto del 21,9% dal 2007 al 2013) e con un continuo aumento della penetrazione degli *smartphone* nella popolazione italiana (cresciuta del 16,9% dal 2011 al 2013). Allo stesso modo si è notevolmente ampliata l'offerta da parte delle banche di conti correnti tradizionali con accesso *online* e di conti esclusivamente *online*. Le condizioni contrattuali più convenienti e la possibilità di accedere in qualsiasi momento al proprio conto corrente hanno fatto sì che l'*internet banking* si diffondesse negli ultimi anni ad una velocità notevole.

Famiglie italiane con accesso a internet



Diffusione degli smartphone in Italia



Diffusione dell'online banking in Italia

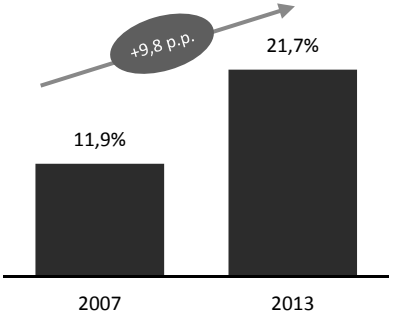
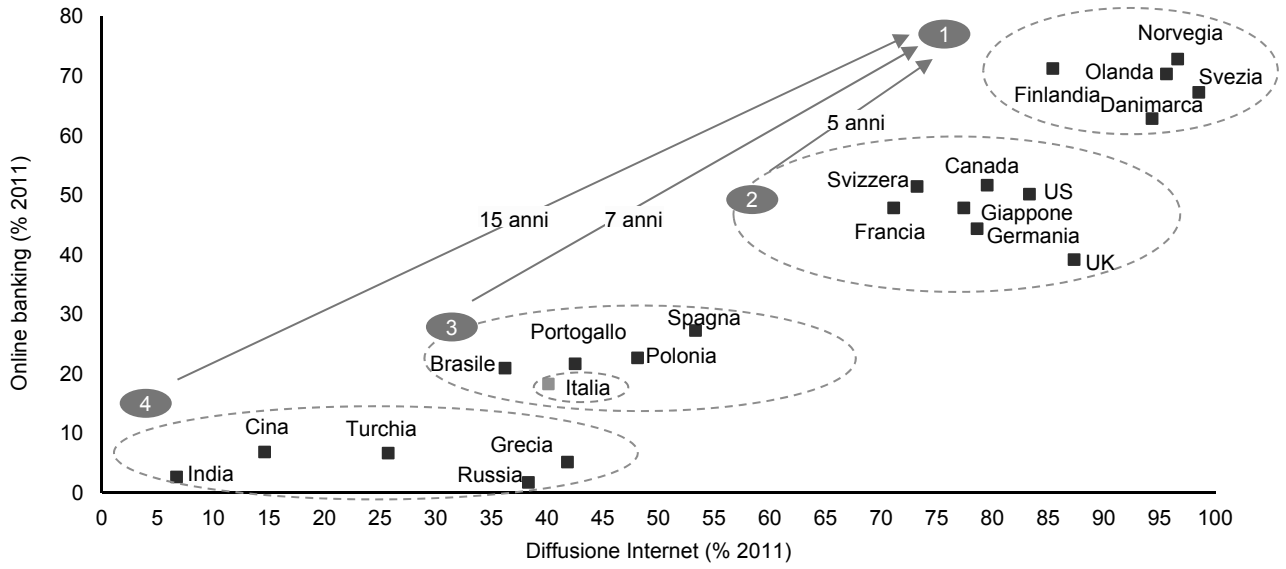


Grafico 1: Fonte Istat, *Cittadini e nuove tecnologie.* Report annuale 2013 ISTAT.
Grafico 2: Google, *Our Mobile Planet Italia 2013*. Penetrazione degli *smartphone* sul totale della popolazione italiana maggiore di 16 anni, Maggio 2013.
Grafico 3: European Commission, *Digital Agenda Scoreboard.* Percentuale di italiani dai 16 ai 74 anni che usa l'*online banking* sul totale della popolazione. Fonte: Sito Eurostat – Elaborazione giornaliera.

Nella nuova ottica di multicanalità integrata, tipicamente i singoli canali non vengono utilizzati in maniera esclusiva, ma combinati dal cliente in un mix basato sulle preferenze e l'esigenza del momento, permettendo di offrire non solo servizi di *banking* ma, sempre più frequentemente, anche servizi di *brokerage*.

Nonostante la crescita degli anni passati, tuttavia, il livello di digitalizzazione in Italia rimane ancora inferiore a quello dei paesi europei tecnologicamente più avanzati. Analisi di mercato condotte da KPMG stimano che l'Italia possa subire un'accelerazione delle tendenze in corso, raggiungendo livelli di diffusione di *internet* e *banking online* paragonabili ai paesi europei più avanzati (Norvegia, Olanda, Svezia, Danimarca, Finlandia) nei prossimi 5 - 7 anni.

Proiezione della diffusione del *banking online*



Fonte dati: EuroStat, Efma-McKinsey, report KPMG - *Sportelli Bancari e nuovi modelli distributivi* - Aprile 2013.

6.2.3 Mercati relativi all'offerta di servizi dell'Emittente

(A) Attività bancaria o di *banking*

L'Emittente offre in modalità diretta (prevalentemente tramite i canali *online* e *mobile*) ai propri clienti – in grande maggioranza clientela *retail* residente in Italia – servizi di *banking* (quali servizi di conto corrente, servizi di pagamento e, in misura minore, esercizio del credito) equiparabili a quelli offerti dalle banche tradizionali (cfr. *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1). In questo settore di attività l'Emittente, infatti, si confronta con le banche tradizionali. Queste ultime, sebbene condizionate dalla crisi di liquidità degli ultimi anni, hanno conosciuto dal 31 dicembre 2011 al 31 dicembre 2013 una crescita media annua della raccolta diretta pari al 4,93%.

All'interno di questo contesto, l'Emittente è stato capace di incrementare la propria quota di mercato, pari allo 0,98% al 30 settembre 2013 rispetto allo 0,84% del 31 dicembre 2011, grazie ad una crescita della raccolta diretta più sostenuta rispetto a quella del settore (crescita annuale media del 15,0%). Anche il numero dei conti correnti dell'Emittente ha registrato una forte crescita, raggiungendo i 712.976 conti correnti al 31 dicembre 2013, in aumento dell'8% rispetto al 31 dicembre 2012 e dell'11% rispetto al 31 dicembre 2011.

(Valori in Euro milioni)	**30.09.2013**	**Variazione % 2012 - 9M 2013**	**31.12.2012**	**Variazione % 2011-2012**	**31.12.2011**	**Variazione % 2010-2011**	**CAGR 2011 - 9M 2013**
Sistema Bancario	1.248.550	2,19%	1.223.384	7,06%	1.142.710	23,73%	5,19%
Fineco	12.267	4,00%	11.796	22,80%	9.605	4,34%	15,00%
Quota di mercato	0,98%		0,97%		0,84%		

Fonte dati: Banca d'Italia, sistema BASTRA dati su raccolta diretta. I dati del 2013 si riferiscono alla data 30.09.2013 (ultimo aggiornamento disponibile). BASTRA comprende tutte le società assoggettate a vigilanza da parte di Banca d'Italia. La differenza, per l'Emittente, fra la voce presente nella tabella e il valore della raccolta diretta presente nel bilancio è principalmente imputabile ad operazioni di pronti contro termini non classificati nel dato pubblicato da BASTRA.

(B) Attività di *brokerage*

L'Emittente ha sviluppato e consolidato nel tempo una forte presenza nel segmento *brokerage* attraverso la prestazione del servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti. In relazione a tali servizi, l'Emittente fornisce il servizio di custodia e amministrazione, in regime di risparmio amministrato, degli strumenti finanziari acquistati dalla clientela. Nell'ambito dell'attività di *brokerage*, inoltre, l'Emittente svolge anche attività di negoziazione in conto proprio e di ricezione e trasmissione di ordini (cfr. *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1).

Nell'ultimo triennio, il mercato del *brokerage* in Italia, ha osservato una leggera flessione per quanto riguarda i volumi intermediati su azioni e il numero di eseguiti su azioni, principalmente a causa della crisi congiunturale e, da marzo 2013, anche dell'introduzione della Tobin Tax.

Evoluzione del mercato del *brokerage* in Italia dal 2011 al 2013

VOLUMI INTERMEDIATI SU AZIONI (*EURO*)	2013	2012	2011
Fineco	102.309.345.988	112.475.195.150	160.837.772.525
Totale Associati Assosim	445.168.368.290	475.017.068.034	675.270.291.389
Quota di mercato Fineco	22,98%	23,68%	23,82%

ORDINI ESEGUITI SU AZIONI	2013	2012	2011
Fineco	10.027.667	11.465.897	11.660.690
Totale Associati Assosim	49.095.565	54.188.758	63.545.363
Quota di mercato Fineco	20,42%	21,16%	18,35%

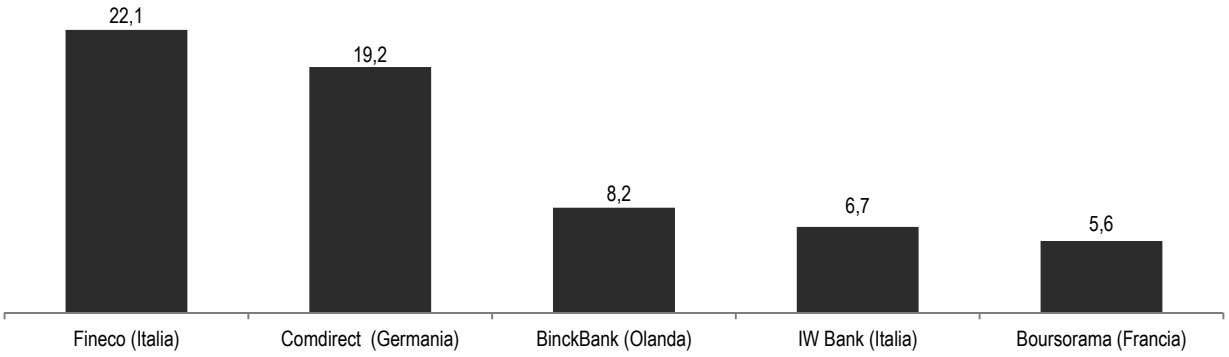
Fonte dati: Assosim, Relazione annuale. I dati 2011 e 2012 sono stati ricalcolati da Assosim, in quanto nelle relazioni annuali ante 2013 Assosim non considerava, all'interno dei dati pubblicati, l'attività di *trading* internalizzata. Per rendere tali dati confrontabili con la relazione annuale 2013 Assosim ha provveduto a ricalcolarli. Il numero degli ordini eseguiti include azioni, obbligazioni, derivati, pronti contro termine e fondi d'investimento.

L'Emittente si posiziona come *leader* nel mercato del *brokerage* delle azioni e dei *future* in Italia a partire dal 2004, con una quota di mercato pressoché costante negli ultimi anni, grazie, a proprio parere, all'ampiezza, completezza e qualità dell'offerta proposta.

Inoltre l'Emittente si colloca come primo *broker online* europeo per numero di eseguiti, con 22.090.734 eseguiti al 31 dicembre 2013 (in diminuzione ai 22.513.118 eseguiti al 31 dicembre 2012 e ai 27.385.712 al 31 dicembre 2011). Al 31marzo 2013 e al 31 marzo 2014 il numero di eseguiti era pari, rispettivamente, a 5.992.352 e 6.698.986[36].

[36] Il numero di ordini eseguiti include gli ordini su fondi e pronti contro termine.

Numero eseguiti complessivi al 31 dicembre 2013 (importi in milioni)



Fonte dati: Bilanci delle società al 31 dicembre 2013 o comunicati stampa su dati al 31 dicembre 2013. Per IW Bank il dato giornaliero presente in bilancio è stato moltiplicato per i giorni di borsa nel corso del 2013 (*i.e.* 254 giorni).

Di seguito si riporta il posizionamento dell'Emittente nel mercato italiano relativo all'operatività per conto terzi sui mercati azionari, i mercati dei *future* su indice e i mercati dei *mini future* su indice secondo la classifica pubblicata da Assosim al 31 dicembre 2013.

Operatività conto terzi – EQUITY	
	31.12.2013
Fineco	23,0%
IW Bank	14,2%
Banca IMI	10,3%
Banca Akros	8,8%
Intermonte SIM	7,2%

Ordini eseguiti su azioni conto terzi – EQUITY	
	31.12.2013
Fineco	20,4%
Banca IMI	13,4%
IW Bank	11,7%
Intermonte SIM	7,8%
Banca Akros	6,5%

Operatività conto terzi scheda *future* su indice	
	31.12.2013
Fineco	9,1%
IW Bank	7,4%
Morgan Stanley	6,0%
UBS Limited	5,3%
Banca AKROS	3,4%

Operatività conto terzi scheda mini *future* su indice	
	31.12.2013
Fineco	43,5%
IW Bank	12,1%
Banca Sella	9,4%
Banca IMI	4,4%
Banca Intermob.	1,2%

Fonte dati: elaborazione dell'Emittente sulla base di dati Assosim.

(C) Attività di *investing*

L'Emittente, nell'ambito della propria attività, offre alla clientela una gamma di prodotti finanziari particolarmente estesa (composta da prodotti di gestione collettiva del risparmio, quali quote di fondi comuni di investimento, azioni di comparti SICAV, nonché da prodotti di risparmio assicurativo e previdenziale) emessi da una pluralità di case d'investimento italiane e internazionali (terze rispetto all'Emittente) accuratamente selezionate dalla Direzione Servizi d'Investimento dell'Emittente, unitamente a servizi di consulenza in materia di investimenti a pagamento tramite un'apposita piattaforma di *advisory* utilizzabile esclusivamente dai promotori finanziari (cfr. *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.2.1.3 su attività di *investing*).

Come evidenziato in precedenza, questo settore ha conosciuto di recente una forte crescita, in particolare per quanto riguarda le reti di promotori finanziari, raggiungendo al 31 dicembre 2013, un massimo storico in termini di patrimonio gestito dalle imprese associate in Assoreti pari a Euro 279 miliardi.

Negli ultimi anni l'offerta delle reti ha inoltre registrato sensibili mutamenti e l'ampiezza dei prodotti e servizi si è orientata verso la semplificazione della proposta commerciale. Il tradizionale modello, che vedeva l'operatività dei promotori strettamente collegata ai prodotti con il marchio del gruppo di appartenenza, si è andata gradualmente modificando, per far posto ad architetture maggiormente aperte, con un generale arricchimento della gamma proposta e un contenimento dei costi da sostenere per la produzione.

In tale contesto competitivo, come illustrato nella seguente tabella, l'Emittente nel 2013, oltre ad aumentare la propria raccolta del 27,5% rispetto al 2011, passando da Euro 28,4 miliardi a Euro 36,2 miliardi, ha incrementato la propria quota di mercato passando dal 12,3% del 31 dicembre 2011 al 13,0% al 31 dicembre 2013[37]. In particolare la quota di mercato dell'Emittente è aumentata significativamente nel comparto dei fondi comuni e SICAV e nel risparmio amministrato sia per quanto riguarda i titoli sia per quanto riguarda la liquidità.

(Valori in milioni di Euro)	**DICEMBRE 2013**			**DICEMBRE 2012**			**DICEMBRE 2011**			**CAGR 11-13**	
	TOT.	**FINECO**	**Q. DI M.**	**TOT.**	**FINECO**	**Q. DI M.**	**TOT.**	**FINECO**	**Q. DI M.**	**TOT.**	**FINECO**
TOTALE PATRIMONIO	**279.259**	**36.192**	**13,0%**	**257.170**	**32.515**	**12,6%**	**231.218**	**28.395**	**12,3%**	**9,9%**	**12,9%**
Risparmio gestito	**209.680**	**19.090**	**9,1%**	**185.895**	**16.440**	**8,8%**	**163.478**	**13.714**	**8,4%**	**13,3%**	**18,0%**
Fondi comuni e Sicav	122.757	17.102	13,9%	109.113	14.434	13,2%	94.764	11.399	12,0%		
Gestioni patrimoniali	17.077	42	0,2%	15.941	211	1,3%	15.724	325	2,1%		
Prodotti assic. e previd.	69.847	1.946	2,8%	60.841	1.795	3,0%	52.989	1.990	3,8%		
Risparmio amministrato	**69.579**	**17.102**	**24,6%**	**71.275**	**16.074**	**22,6%**	**67.740**	**14.681**	**21,7%**	**1,3%**	**7,9%**
Titoli	37.329	8.513	22,8%	40.057	8.016	20,0%	39.673	8.167	20,6%		
Liquidità	32.250	8.589	26,6%	31.218	8.058	25,8%	28.067	6.514	23,2%		

Fonte dati: Assoreti, Relazioni annuali. La differenza, per Fineco, fra la voce "Titoli" della presente tabella e il valore della raccolta amministrata presente nel bilancio, e fra la voce "Liquidità" della presente tabella e il valore della raccolta diretta nel bilancio, è totalmente imputabile ad operazioni di pronti contro termini classificati nella voce "Titoli" in tale tabella e nella raccolta diretta nel bilancio.

Anche in termini di raccolta netta, l'Emittente ha registrato un significativo miglioramento nell'ultimo triennio, con una quota di mercato al 31 dicembre 2013 pari al 15,4% in termini di raccolta complessiva e al 21,1% in termini di fondi comuni. In particolare, in coerenza con il proprio modello di *business*, negli ultimi tre anni l'Emittente ha continuato a trasformare i titoli della gestione amministrata in fondi comuni, pur continuando a registrare incrementi rilevanti nella raccolta di liquidità in controtendenza rispetto alle altre società comparabili. Allo stesso tempo, a seguito dell'entrata in vigore della normativa MiFID, l'Emittente ha proseguito nella riduzione del portafoglio di gestioni patrimoniali (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1).

[37] Fonte dati: elaborazione del *management* sulla base di dati Assoreti.

Nella seguente tabella sono illustrati i flussi netti di raccolta in prodotti finanziari e servizi di investimento delle imprese aderenti ad Assoreti, confrontati con quelli dell'Emittente.

(in milioni di Euro)	2013		2012		2011	
	TOTALE	FINECO	TOTALE	FINECO	TOTALE	FINECO
RACCOLTA NETTA	**16.611,6**	**2.549,3**	**11.943,4**	**1.985,2**	**10.659,2**	**2.133,3**
Risparmio gestito	**20.564,6**	**2.390,8**	**11.873,5**	**1.600,8**	**2.897,9**	**-98,2**
Fondi comuni e Sicav	12.050,6	2.542,0	6.752,7	1.986,2	3.391,9	232,6
Gestioni patrimoniali	823,6	-167,9	-348,7	-141,0	-1.892,2	-145,8
Prodotti assic. e previd.	7.690,4	16,6	5.469,6	-244,5	1.398,3	-185,0
Risparmio amministrato	**-3.953,0**	**158,6**	**69,8**	**384,4**	**7.761,3**	**2.231,5**
Titoli	-4.617,0	-307,8	-3.442,0	-1.126,8	5.481,8	1.818,1
Liquidità	664,0	466,4	3.511,8	1.511,2	2.279,5	413,5

Fonte dati: Assoreti, Relazioni annuali. La differenza, per Fineco, fra la voce "Titoli" della presente tabella e il valore della raccolta amministrata presente nel bilancio, e fra la voce "Liquidità" della presente tabella e il valore della raccolta diretta nel bilancio, è totalmente imputabile ad operazioni di pronti contro termini classificati nella voce "Titoli" in tale tabella e nella raccolta diretta nel bilancio.

Al 31 dicembre 2013, l'Emittente si classifica al terzo posto in Italia per raccolta netta, TFA e numero assoluto di promotori finanziari. Nella seguente tabella sono rappresentati alcuni indicatori delle principali imprese aderenti ad Assoreti alla data del 31 dicembre 2013.

SOCIETÀ	RACCOLTA NETTA (€/MLN)	TFA (€/MLN)	CAGR TFA 2011/2013	PROMOTORI	RACCOLTA NETTA / TFA (%)[1]	RACCOLTA NETTA(€/000)/ N. PROMOTORI	TFA (€/000)/ N. PROMOTORI
Banca Mediolanum S.p.A.	3.397	47.165	11,80%	4.330	7,2%	785	10.893
Gruppo Azimut	2.778	22.953	18,70%	1.477	12,1%	1.881	15.540
FinecoBank S.p.A.	2.549	36.192	12,90%	2.438	7,0%	1.046	14.845
Gruppo Intesa Sanpaolo	2.465	83.672	8,60%	4.992	2,9%	494	16.761
Allianz Bank Finan. Adv. S.p.A.	2.459	29.921	10,80%	1.873	8,2%	1.313	15.975
Banca Generali S.p.A.	2.260	29.115	11,90%	1.475	7,8%	1.532	19.739
Finanza & Futuro Banca S.p.A.	773	10.573	9,10%	1.540	7,3%	502	6.866
Totale	**16.681**	**259.591**		**18.125**	**6,4%**	**920**	**14.322**
Totale Associate	**16.612**	**279.259**		**20.634**	**5,9%**	**805**	**13.534**
Totale/Totale Associate	**100%**	**93%**		**88%**	**108%**	**114%**	**106%**

Fonte dati: Assoreti, Relazioni annuali. "Il Gruppo Azimut" comprende "Azimut Cons. Inv. SIM S.p.A.", "Apogeo Consul. SIM S.p.A." e "AZ Investimenti SIM S.p.A.", il "Gruppo Intesa San Paolo" comprende "Banca Fideuram S.p.A." e "Sanpaolo Invest SIM S.p.A.
[1] Rapporto tra raccolta netta e TFA di fine periodo.

6.3 Eventi straordinari

Alla Data del Prospetto non esistono eventi straordinari che abbiano influito sull'attività dell'Emittente.

6.4 Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari

Alla Data del Prospetto, i marchi denominativi e figurativi contenenti il termine "Fineco" utilizzati dall'Emittente - tra cui il marchio italiano figurativo "Fineco - The new bank" (n. 1302953), il marchio italiano denominativo "Fineco" (n. 1258931) e il marchio italiano figurativo "Fineco" (n. 963649) - sono di titolarità di UniCredit (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.2.1).

L'utilizzo da parte dell'Emittente di tali marchi - così come l'utilizzo del termine "Fineco" nella denominazione sociale dell'Emittente e nella insegna dei Fineco Center nonché l'assegnazione dei nomi di dominio Fineco relativi ai siti *internet* con cui l'Emittente opera - avviene in forza di un accordo ricognitivo di contratto di licenza gratuita in vigore alla Data del Prospetto tra l'Emittente e UniCredit ai sensi del quale le parti - oltre a prendere atto e a riconoscere l'esistenza per il passato di un contratto di licenza implicita gratuita - hanno concordato che la licenza per l'utilizzo da parte dell'Emittente dei marchi e dei segni distintivi menzionati prosegua a titolo gratuito anche in futuro e per tutta la durata di tale accordo in continuità con quanto previsto nel citato rapporto di licenza implicita (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.1).

In data 7 luglio 2008, l'Emittente ha stipulato con UniCredit una convenzione in forza della quale è concesso alla clientela dell'Emittente di utilizzare, gratuitamente per tale clientela, la rete degli sportelli e dei bancomat di UniCredit per determinati servizi di cassa (cfr. *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 6.1.3.4 e *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.3.1).

6.5 Fonti delle dichiarazioni dell'Emittente sulla propria posizione competitiva

Le informazioni e le dichiarazioni riguardanti il contesto competitivo in cui l'Emittente opera e il suo posizionamento sono state tratte da o elaborate a partire da: (i) le fonti indicate in questo Capitolo, nel Paragrafo 6.2; nonché (ii) le altre fonti indicate nel Prospetto.

CAPITOLO VII - STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente

(A) La società capogruppo: UniCredit

L'Emittente fa parte del gruppo controllato da UniCredit, che alla Data del Prospetto detiene il 100% del capitale sociale dell'Emittente (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1).

UniCredit è una società per azioni costituita in Genova con scrittura privata datata 28 aprile 1870 e con durata fino al 31 dicembre 2100; è regolata e operante in base al diritto italiano e ha sede sociale in Roma, Via Alessandro Specchi n. 16 e Direzione Generale in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 3 – Tower A; è iscritta nel Registro delle Imprese di Roma al numero 00348170101 e all'Albo delle Banche. UniCredit è la società capogruppo del Gruppo Bancario UniCredit iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari al numero 02008.1 ed è aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia. Le azioni ordinarie di UniCredit sono quotate: (i) sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana; (ii) alla Borsa di Francoforte, segmento *General Standard*; e (iii) alla Borsa di Varsavia.

In qualità di capogruppo, UniCredit svolge, oltre all'attività bancaria, le funzioni di indirizzo, governo e controllo unitario, ai sensi degli artt. 60 e ss. del TUB sulle società bancarie, finanziarie e strumentali dalla stessa controllate, tra cui l'Emittente. UniCredit svolge anche attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e ss. del Codice Civile. A tale riguardo si segnala che le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del Codice Civile (artt. 2497 e ss.) prevedono, tra l'altro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento nel caso in cui la società che esercita tale attività, agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime, arrechi pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società; (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui all'art. 2497-*bis* del Codice Civile, per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi ai soci o a terzi.

(B) Il Gruppo UniCredit

Il Gruppo UniCredit costituisce un primario gruppo finanziario internazionale radicato in 17 Paesi, con presenza tramite uffici di rappresentanza e filiali in circa 50 mercati internazionali; vanta inoltre una posizione di primario rilievo in termini di numero di filiali in Italia e una presenza consolidata in alcune tra le aree geografiche più ricche dell'Europa Occidentale (quali Germania ed Austria). Il portafoglio di attività del Gruppo UniCredit è diversificato per settori e aree geografiche - con una forte focalizzazione sulle attività di *commercial banking* - e ricomprende attività di intermediazione creditizia, gestione del risparmio (*asset management* e *private banking*), intermediazione nei mercati finanziari internazionali (*sales* & *trading*), *investment banking*, *leasing*, *factoring* e attività di *bancassurance* (ovvero la distribuzione di prodotti assicurativi attraverso le proprie filiali).

(C) L'attività di direzione e coordinamento

La normativa bancaria attribuisce espressamente alla capogruppo di un gruppo bancario: (i) il compito di emanare, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento che le è propria, disposizioni alle componenti del gruppo allo scopo di garantire l'esecuzione delle istruzioni, generali o particolari, impartite da Banca d'Italia

nell'interesse della stabilità del gruppo (cfr. art. 61, comma 4, TUB); e (ii) il ruolo di "*referente*" in materia di vigilanza consolidata sul gruppo (cfr. Disposizioni di Vigilanza per le Banche).

Pertanto, fermo il rispetto: (i) delle responsabilità previste dalla normativa applicabile in capo agli organi societari delle singole entità che compongono il Gruppo UniCredit e ai membri che fanno parte di detti organi (quali ad esempio la responsabilità degli amministratori delle singole società per le scelte di gestione, che non possono subire deroghe); e (ii) dei rapporti gerarchici all'interno di ognuna di tali entità, UniCredit, in qualità di capogruppo del Gruppo UniCredit, svolge, in ossequio ai principi di "corretta gestione societaria e imprenditoriale" (cfr. art. 2497 del Codice Civile), il ruolo di indirizzo, coordinamento e controllo, nonché di referente in materia di vigilanza, del Gruppo UniCredit nel suo complesso e delle singole entità che lo compongono - e quindi anche dell'Emittente - in conformità all'art. 61, comma 4, del TUB e alle Disposizioni di Vigilanza per le Banche.

Le aree rispetto alle quali UniCredit è chiamata ad esercitare compiti di verifica rispetto alle società del gruppo, tra cui l'Emittente, includono, tra le altre: (i) l'adeguatezza patrimoniale; (ii) il contenimento del rischio; (iii) il governo societario; (iv) l'organizzazione amministrativo - contabile; (v) i controlli interni; e (vi) le politiche di remunerazione (cfr. Disposizioni di Vigilanza per le Banche).

In particolare, in materia di governo societario, UniCredit ha il compito di assicurare la coerenza complessiva dell'assetto di governo dell'intero gruppo e di stabilire adeguate modalità di raccordo tra gli organi, le strutture e le funzioni aziendali delle diverse componenti del gruppo (cfr. Disposizioni di Vigilanza per le Banche, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1). Inoltre, la capogruppo ha l'obbligo di definire e approvare il c.d. RAF (*risk appetite framework*) di gruppo (ovverosia il sistema degli obiettivi di rischio), assicurando la coerenza tra l'operatività, la complessità e le dimensioni del gruppo e il RAF stesso (cfr. Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche, Titolo V, Capitolo 7).

Al fine di dare puntuale e necessaria applicazione alle disposizioni sopra citate, le principali aree in cui si esplica l'attività di direzione e coordinamento da parte di UniCredit sono, tra l'altro:

(i) indirizzo strategico sull'evoluzione delle diverse aree in cui il Gruppo UniCredit, quindi anche l'Emittente, opera e dei rischi sulle attività esercitate;

(ii) monitoraggio e controllo dei rischi, anche tramite la definizione del c.d. RAF di gruppo;

(iii) verifica dei piani, programmi e *budget* (aziendali e di gruppo) al fine di garantire condizioni di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale sia delle singole società, tra cui Fineco, sia del Gruppo UniCredit nel suo complesso.

L'attività di direzione e coordinamento esercitata da UniCredit sull'Emittente si svolge, in esecuzione e nei limiti delle disposizioni sopra richiamate, tra l'altro, attraverso le seguenti attività:

(i) proposta all'assemblea dei soci di alcuni componenti del consiglio di amministrazione o del *supervisory board* e indicazione di alcune persone che, nell'ambito di posizioni manageriali chiave, siano portatrici delle linee di indirizzo espresse dalla capogruppo;

(ii) definizione e implementazione di un sistema manageriale/funzionale (c.d. "**Group Managerial Golden Rules**") che definisce i meccanismi di coordinamento manageriale di gruppo, attribuendo ai responsabili

delle funzioni nella capogruppo specifiche responsabilità e facoltà nei confronti delle corrispondenti funzioni delle società controllate. Sulla base di tale sistema manageriale/funzionale, strutture/funzioni *ad hoc* (c.d. *Competence Line*) operano trasversalmente tra UniCredit e le società del Gruppo UniCredit, quindi anche l'Emittente, con l'obiettivo di garantire il coordinamento delle attività e il controllo dei rischi all'interno del gruppo nel suo complesso, tramite l'interazione con le strutture delle singole società in particolare in materia di *budget*, definizione di linee guida/modelli di competenza allo scopo di assicurare coerenza, uniformità e coordinamento dell'assetto di governo del gruppo. Le *Competence Line*, in ogni caso, operano nel rispetto delle prerogative che per legge spettano agli organi societari delle società controllate, quindi anche dell'Emittente, nonché ai loro membri. Più in particolare le *Competence Line* svolgono principalmente un'attività di coordinamento funzionale alla stabilità economico - patrimoniale del gruppo e di controllo in merito al rispetto della normativa applicabile senza peraltro incidere sulle competenze che la legge e lo statuto affidano agli organi di gestione delle società del Gruppo UniCredit;

(iii) definizione, diramazione, implementazione e monitoraggio di disposizioni di gruppo (c.d. "**Global Rules: Global Policies e Global Operational Instructions**") emanate - in coerenza con i principi delle Group Managerial Golden Rules - al fine di disciplinare attività rilevanti per il rispetto della normativa e/o per la gestione dei rischi, nell'interesse della stabilità del gruppo. Tali disposizioni definiscono le responsabilità delle funzioni della capogruppo e delle società controllate e i relativi meccanismi di coordinamento. Le società controllate del Gruppo UniCredit, quindi anche l'Emittente, una volta ricevute le disposizioni sopra richiamate, possono valutare l'applicazione (anche solo parziale) delle normative di capogruppo così come proporre la non applicabilità o "aggiustamenti" (c.d. calibrazioni) del loro contenuto. Tali richieste devono essere sottoposte al vaglio di UniCredit che rilascia in merito un parere non vincolante (c.d. *non binding opinion*). Pertanto, fermo il rispetto delle norme in tema di stabilità economico-finanziara dei gruppi bancari, l'Emittente può adottare *policies* e procedure anche in presenza di una *non binding opinon* contraria espressa dalla capogruppo, dovendo in tal caso motivare adeguatamente la propria decisione;

(iv) diffusione di *best practice*, metodologie, procedure e sistemi IT al fine di uniformare le modalità operative all'interno del Gruppo UniCredit per il migliore presidio dei rischi e per la maggiore efficienza operativa. Tali procedure hanno la finalità di garantire la compatibilità dei sistemi IT adottati dal Gruppo UniCredit e non limitano la gestione in sostanziale autonomia degli applicativi e dell'infrastruttura tecnologica di cui si avvale l'Emittente (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8).

In coerenza con le Group Managerial Golden Rules e in applicazione delle Global Rules l'attività di direzione e coordinamento si esprime, tra le altre, anche attraverso le seguenti attività:

(i) Comunicazione delle informazioni privilegiate. Fermo restando che ogni società del Gruppo UniCredit è responsabile e tenuta ad ottemperare in via autonoma agli obblighi di informativa continuativa e periodica nei confronti del pubblico e delle Autorità di Vigilanza cui è sottoposta, per consentire a UniCredit, anche in qualità di capogruppo, l'adempimento degli obblighi di comunicazione delle informazioni privilegiate previsti dalle norme di legge e regolamentari applicabili, le società del Gruppo UniCredit sono tenute a comunicare tempestivamente alla stessa tutte le informazioni necessarie, in conformità alla normativa interna adottata in materia.

(ii) Operazioni straordinarie. In relazione al compimento di operazioni straordinarie (quali, ad esempio, fusioni, scissioni e aumenti di capitale) è previsto un parere non vincolante da parte di UniCredit per le

verifiche relative al rispetto degli obblighi su profili regolamentari in conformità con le Istruzioni di Vigilanza e a tutela della stabilità del gruppo.

(iii) Predisposizione delle informazioni finanziarie periodiche. Per la redazione del bilancio consolidato e delle situazioni consolidate infra-annuali di UniCredit, le società del Gruppo UniCredit riportano periodicamente a UniCredit i dati di bilancio e le situazioni infra-annuali corredate delle relative tabelle informative. A tal fine, UniCredit impartisce a tali società istruzioni atte a garantire la produzione sia del bilancio consolidato che delle situazioni finanziarie infra-annuali consolidate sulla base dei principi contabili internazionali e delle altre normative tempo per tempo in vigore.

(iv) Redazione del *budget* e del piano strategico del Gruppo UniCredit attraverso il consolidamento del *budget* e del piano strategico delle controllate che ne fanno parte. Il procedimento di redazione del *budget* e del piano strategico del Gruppo UniCredit prevede che:

- UniCredit, nel suo ruolo di guida e di coordinamento delle attività di pianificazione del Gruppo UniCredit e al fine di garantire la stabilità economico-finanziaria del Gruppo UniCredit: (a) elabori - sulla base dello scenario macro-economico e bancario e tenuto conto dei vincoli normativi vigenti - gli obiettivi a medio lungo termine (visione strategica) del Gruppo UniCredit; (b) li condivida con le società che ne fanno parte, al fine di definire il quadro di riferimento per la predisposizione del piano strategico pluriennale e del *budget* annuale; e (c) invii alle società del Gruppo UniCredit il calendario e le istruzioni operative, con indicazione, tra l'altro, di modelli, dati e metodologie per la predisposizione del piano strategico e del *budget* del Gruppo UniCredit;

- le società del Gruppo UniCredit, ciascuna per il proprio perimetro di competenza, sulla base del quadro di riferimento condiviso e tenendo presente lo scenario macro-economico e in ottemperanza ai vincoli normativi vigenti, definiscano e approvino il proprio piano strategico pluriennale e il *budget* annuale, che viene inviato alla capogruppo per il consolidamento nel piano strategico e nel *budget* del Gruppo UniCredit. Il *budget* e il piano strategico dell'Emittente sono pertanto approvati dal proprio Consiglio di Amministrazione in autonomia, potendo il medesimo anche discostarsi dalla visione strategica di lungo periodo espressa dalla capogruppo ferma restando la necessità che le proprie decisioni non pregiudichino la solidità e la stabilità del gruppo cui l'Emittente appartiene.

(v) Controllo di gestione e comunicazione delle informazioni gestionali. Per la redazione delle situazioni gestionali consolidate del Gruppo UniCredit, le società del medesimo riportano periodicamente a UniCredit i propri dati gestionali, seguendo il calendario e le istruzioni operative dalla stessa comunicate, che consentono di assicurare un'informativa coerente per l'intero Gruppo UniCredit. Le situazioni gestionali consolidate, così redatte, sono utilizzate dal *senior management* di UniCredit ai fini dell'analisi dell'evoluzione delle *performance* del Gruppo UniCredit e dei suoi segmenti di *business*.

(vi) Struttura, composizione e remunerazione dei Consigli di Amministrazione. UniCredit ha diramato linee guida in materia di struttura, composizione e remunerazione degli organi sociali delle società del Gruppo UniCredit, nonché in materia di procedure per la nomina degli esponenti aziendali allo scopo di definire gli indirizzi generali e applicativi con l'obiettivo di: (a) individuare il numero di componenti degli organi sociali adeguato alle caratteristiche dimensionali e alla complessità dell'assetto organizzativo della società, al fine di presidiare efficacemente l'intera operatività aziendale per quanto concerne la gestione e i

controlli; (b) identificare una bilanciata composizione fra amministratori esecutivi e non esecutivi e garantire rappresentatività di genere, al fine di assicurare una costruttiva dialettica consiliare; (c) prevedere limiti al cumulo di cariche in capo agli amministratori, in particolare quando dipendenti; (d) garantire un adeguato livello di professionalità nello svolgimento della carica; (e) determinare criteri di remunerazione per gli esponenti aziendali in funzione della natura, nonché della rilevanza economica delle società in cui è ricoperta la carica, tenendo altresì conto, fra l'altro, della complessità aziendale, del tipo di attività svolta e del suo correlato profilo di rischio, dell'operatività con la clientela nonché della diversità dei prodotti offerti.

(vii) Operazioni con parti correlate e soggetti collegati. UniCredit ha adottato e divulgato alle proprie controllate dirette e indirette la normativa interna denominata "Global Policy per la gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse" (la "***Global Policy***"), volta a definire principi e procedure deliberative per la gestione delle operazioni poste in essere da UniCredit e dalle società dalla medesima controllate (ivi compreso l'Emittente, fatte salve le specificità delle Nuove Procedure descritte *infra* alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.3) con Parti Correlate e Soggetti Collegati, nonché prevedere flussi informativi verso gli organi sociali e il mercato. La *Global Policy* definisce "**Perimetro Unico**" l'insieme delle Parti Correlate e dei Soggetti Collegati del Gruppo Bancario UniCredit. La *Global Policy* - il cui testo è pubblicato sul sito *internet* di UniCredit (www.unicredit.eu) - prevede, tra l'altro, i seguenti *iter* deliberativi applicabili all'Emittente:

- le Operazioni di "**Maggiore Rilevanza**" e quelle di "**Minore Rilevanza di Importo Significativo**" (come definite dalla *Global Policy*) realizzate dalle controllate di UniCredit con i componenti del Perimetro Unico sono deliberate dai competenti organi decisionali della controllata, con i preventivi pareri non vincolanti del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Parti Correlate ed Investimenti in Equity di UniCredit (quest'ultimo composto da tre membri nominati dal Consiglio tra i propri componenti indipendenti e nel seguito anche definito: il "**Comitato**"); per le banche italiane è altresì necessario il preventivo parere di un comitato di amministratori indipendenti istituito presso le medesime, che deve essere rilasciato successivamente al parere del Comitato di UniCredit. Qualora l'operazione venga approvata dalla controllata nonostante il parere negativo del Consiglio di Amministrazione e/o del Comitato di UniCredit, il verbale della decisione dovrà fornire adeguata motivazione sulle ragioni che hanno portato a tale deliberazione. Ai sensi della *Global Policy* sono Operazioni di "**Maggiore Rilevanza**" quelle in cui almeno uno degli indici di rilevanza, applicabile a seconda della tipologia dell'operazione, sia superiore al 5% del patrimonio di vigilanza consolidato di gruppo ("**PVC**"): (i) indice di rilevanza del controvalore (rapporto tra il controvalore dell'operazione e il PVC); (ii) indice di rilevanza dell'attivo (rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo di UniCredit); (iii) indice di rilevanza del passivo (rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale attivo di UniCredit). Costituiscono "**Operazioni di Minore Rilevanza di Importo Significativo**" quelle il cui controvalore è compreso tra Euro 1 miliardo e l'importo corrispondente alla soglia di "Maggiore Rilevanza", oppure l'indice di rilevanza dell'attivo o quello del passivo come sopra definiti, pur in presenza di un controvalore dell'operazione inferiore ad Euro 1 miliardo, risultino pari o superiori al rapporto tra Euro 1 miliardo ed il PVC;

- le Operazioni di "**Minore Rilevanza non ordinarie**" (come definite dalla *Global Policy*) realizzate dalle controllate di UniCredit con i componenti del Perimetro Unico sono approvate dal

competente organo decisionale della controllata, previo parere non vincolante del Comitato Parti Correlate ed Investimenti in Equity di UniCredit fermo il rilascio del parere del competente organo/funzione di UniCredit (quando previsto in conformità alla regolamentazione tempo per tempo vigente); per le banche italiane è altresì necessario il preventivo parere non vincolante del comitato degli amministratori indipendenti istituito presso le medesime. Ai sensi della *Global Policy* sono "**Operazioni di Minore Rilevanza non ordinarie**" quelle che: (i) esprimono un indice di rilevanza al di sotto delle soglie di "Maggiore Rilevanza" e di "Minore Rilevanza di importo significativo"; e (ii) non rientrano nel normale esercizio dell'attività operativa della società o dell'attività finanziaria ad essa connessa e/o sono concluse a condizioni diverse da quelle di mercato o *standard*.

(viii) Scelta dei fornitori. Al fine di ottenere economie di scala e condizioni economiche competitive, la gestione della negoziazione con i fornitori è demandata, in base alla Global Policy Procurement di gruppo, alla SL Procurement di UBIS quale responsabile a livello consolidato nel Gruppo UniCredit della gestione delle procedure di acquisto delle diverse categorie merceologiche identificate come "accentrate" per tutto il Gruppo UniCredit.

La società UBIS è una società consortile partecipata dalle società del Gruppo UniCredit e quindi anche dall'Emittente. In base alla Global Policy Procurement approvata dalle stesse società del gruppo, queste ultime hanno dato mandato con rappresentanza a UBIS per approvvigionamenti di beni e servizi secondo quanto pattuito in un'apposita convenzione. UBIS ha come scopo sociale la realizzazione dell'interesse dei soci e quindi, anche di Fineco.

UBIS opera attraverso una doppia modalità:

- qualora il richiedente si rivolga ad UBIS per la fornitura di un determinato prodotto o acquisto, UBIS procede tramite gara tra fornitori proposti da UBIS ed accettati dall'Emittente. A gara conclusa la società richiedente può selezionare l'offerta più conveniente fermo il diritto del richiedente di procedere con l'acquisto dal fornitore che si è aggiudicato la gara, di preferire un fornitore diverso tra quelli che vi hanno partecipato o di rifiutare tutte le offerte pervenute (in tale ultimo caso il richiedente dovrà motivare la propria decisione);

- qualora invece il richiedente domandi a UBIS di negoziare direttamente con un determinato fornitore, motivando le ragioni per cui non ritiene opportuno procedere tramite gara, UBIS negozierà sfruttando la posizione contrattuale che deriva alla medesima quale società acquirente per un gruppo di grandi dimensioni.

(ix) Personale e formazione. UniCredit delinea le linee guida sul dimensionamento degli organici, promuove lo sviluppo della cultura del gruppo e formula raccomandazioni non vincolanti per la nomina e il percorso di carriera dei dirigenti apicali. Tale attività non limita l'autonomia di Fineco in tema di gestione e formazione del personale e risulta in linea con le disposizioni di vigilanza di Banca d'Italia, anche tenuto conto delle seguenti circostanze:

- alla Data del Prospetto non sono distaccati presso l'Emittente dipendenti del Gruppo UniCredit che svolgano mansioni rilevanti, fatta eccezione per Alessandro Foti, Amministratore Delegato

dell'Emittente, per il quale è già prevista l'assunzione da parte dell'Emittente a far data dal 1° luglio 2014;

- i sistemi di incentivazione annuale aventi caratteristiche di base uniformi a livello di Gruppo UniCredit coinvolgono, per l'anno 2014, 9 dirigenti dell'Emittente (tra cui i Principali Dirigenti come definiti *infra* alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3) su un totale di 23, includendo l'Amministratore Delegato; e

- i sistemi di incentivazione annuale per i promotori finanziari e per gli altri dipendenti dell'Emittente, sono sviluppati e gestiti in autonomia da Fineco, nel rispetto dei principi di base espressi dalla Politica Retributiva di Gruppo e recepiti dalla Politica di Remunerazione della Società.

Anche a seguito dell'ammissione a quotazione delle azioni dell'Emittente, UniCredit continuerà ad esercitare attività di direzione e coordinamento sull'Emittente. L'Emittente continuerà in ogni caso ad esercitare la propria attività con autonomia gestionale, generando ricavi dalla propria clientela ed utilizzando competenze, tecnologie, risorse umane e finanziarie proprie (cfr. il successivo paragrafo (F)).

(D) Impiego della liquidità dell'Emittente, utilizzo dei marchi e segni distintivi "Fineco" su licenza

Nello svolgimento della propria attività, l'Emittente raccoglie liquidità presso la clientela (c.d. raccolta diretta) e impiega tale liquidità, in via del tutto prevalente, presso UniCredit (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2).

Si segnala altresì che l'utilizzo da parte dell'Emittente dei marchi denominativi e figurativi e dei segni distintivi contenenti il termine "Fineco" avviene sulla base di un accordo ricognitivo di contratto di licenza in vigore tra UniCredit (in qualità di concedente) e l'Emittente (in qualità di licenziatario) alla Data del Prospetto (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.1).

(E) Esternalizzazione delle funzioni di *Internal Audit*, *Compliance* ed *Investor Relator*

L'Emittente ha in essere contratti di *outsourcing* per le attività di *Internal Audit*, *Compliance* e *Investor Relation* con UniCredit (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.3.1). L'Emittente ritiene che l'affidamento alla capogruppo di tali servizi consenta di massimizzare le sinergie e uniformare processi e sistemi all'interno del Gruppo UniCredit, in particolare la funzione *Internal Audit* e *Compliance* consentono una verifica del rispetto di procedure e normative anche nella più ampia ottica di gruppo, mentre la funzione *Investor Relation* favorisce la rappresentazione verso il mercato e gli investitori coerente anche a livello di gruppo UniCredit.

(F) Adeguamenti ai regolamenti di gruppo e rispetto dei requisiti previsti dall'art. 37 del Regolamento Mercati e dall'art. 2.2.1 del Regolamento di Borsa

Le Global Rules sono state oggetto di alcuni affinamenti per adeguarne il contenuto a specifici aspetti alla normativa applicabile agli emittenti quotati. Più in particolare, è stata prevista: (i) la nomina di un Comitato *Audit* e Parti Correlate e di un Comitato Remunerazione e Nomine entrambi composti da tre amministratori indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XVI, Paragrafo 16.3); (ii) l'approvazione di una procedura relativa alle operazioni con parti correlate (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.3); e (iii) l'adozione di una politica di investimento della liquidità finalizzata a definire le modalità di impiego della medesima (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2). L'Emittente

ritiene che gli affinamenti di cui sopra siano conformi alla normativa di vigilanza bancaria e sui conglomerati finanziari applicabile al Gruppo UniCredit e, pertanto, alla Data del Prospetto non intende procedere ad adeguamenti o revoche in data successiva alla quotazione delle proprie azioni sul MTA.

Anche per effetto di tali affinamenti l'Emittente ritiene di rispettare i requisiti di cui dall'art. 2.2.1, comma 7 del Regolamento di Borsa.

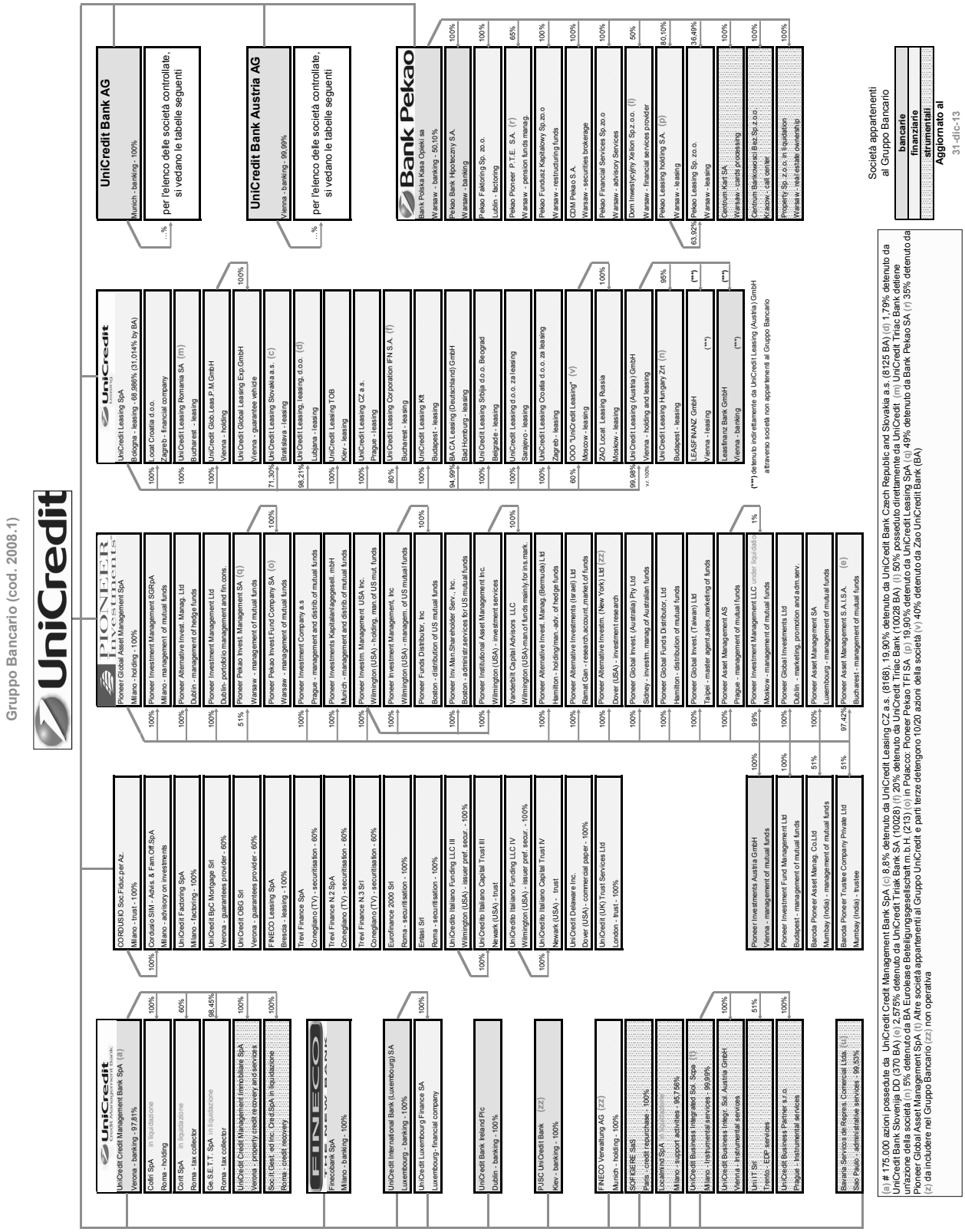
L'Emittente rispetta anche i requisiti previsti dall'art. 37 del Regolamento Mercati per la quotazione di società sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società.

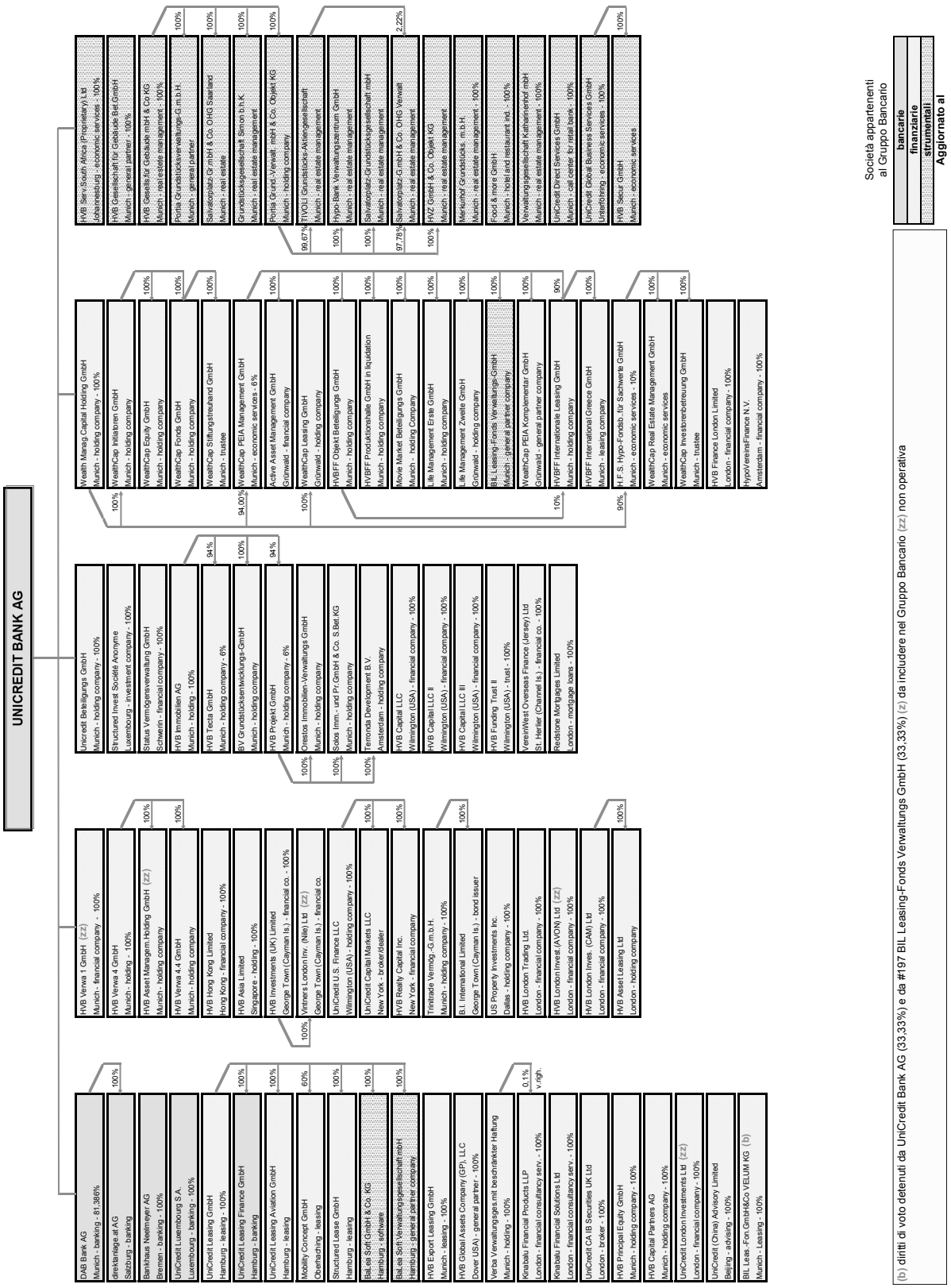
In particolare, l'impiego presso UniCredit di una parte sostanziale della raccolta dalla propria clientela, in linea con le linee guida per l'impiego della liquidità in vigore dal 1° aprile 2014, validate anche dalla funzione di *Risk Management* (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX, paragrafo 19.1.2) a giudizio dell'Emittente, non costituisce un rapporto di tesoreria accentrata. Si tratta infatti di scelte di investimento tipiche di una società che svolge attività bancaria che ha individuato in UniCredit un emittente di adeguata solidità patrimoniale.

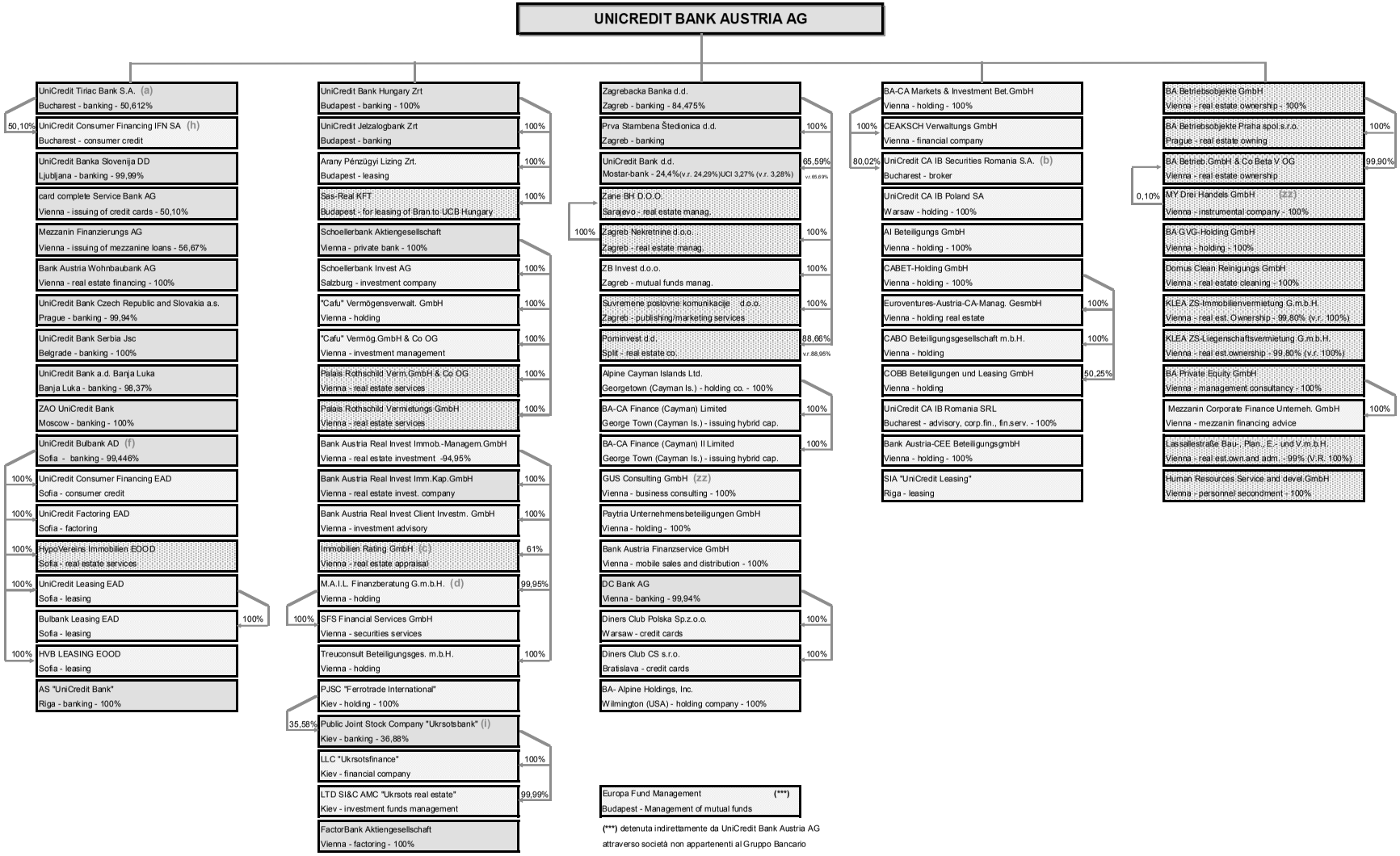
L'Emittente ritiene che tale scelta risponda al proprio interesse sociale in quanto: (i) UniCredit presenta un alto profilo di solidità grazie, anche, al proprio ruolo di banca sistemica all'interno del mercato europeo; (ii) le condizioni offerte sono di mercato; (iii) il mantenimento della liquidità all'interno del gruppo a cui l'Emittente appartiene contribuisce al rafforzamento dello stesso a tutto vantaggio dell'Emittente medesimo; e (iv) gli impieghi presso UniCredit, in quanto investimenti infragruppo, non comportano assorbimento di capitale e sono equiparati, ai fini della normativa prudenziale, a investimenti in titoli di Stato.

(G) Le principali partecipazioni

Alla data del 31 dicembre 2013 UniCredit deteneva, oltre alla partecipazione nell'Emittente, le partecipazioni indicate nella tavola seguente:


Gruppo Bancario (cod. 2008.1)
UniCredit
UniCredit Bank AG
Munich - banking - 100%
per l'elenco delle società controllate, si vedano le tabelle seguenti
UniCredit Bank Austria AG
Vienna - banking - 99.99%
per l'elenco delle società controllate, si vedano le tabelle seguenti
Bank Pekao
Bank Polska Kasa Opieki sa
Warsaw - banking - 50.10%
Pekao Bank Hipoteczny S.A.
Warsaw - banking
Pekao Faktoring Sp. zo.o.
Lublin - factoring
Pekao Pioneer P.T.E. S.A. (f)
Warsaw - pension funds manag.
Pekao Fundusz Kapitalowy Sp.zo.o
Warsaw - restructuring funds
CDM Pekao S.A.
Warsaw - securities brokerage
Pekao Financial Services Sp.zo.o
Warsaw - advisory Services
Dom Inwestycyjny Xelion Sp.z o.o. (i)
Warsaw - financial services provider
Pekao Leasing holding S.A. (j)
Warsaw - leasing
Pekao Leasing Sp. zo.o.
Warsaw - leasing
Centrum Kart SA
Warsaw - cards processing
Centrum Bankowości Bez.Sp.z o.o.
Kraków - call center
Property Sp. z o.o. in liquidation
Warsaw - real estate ownership
UniCredit Leasing SpA
Bologna - leasing - 68.986% (31.014% by BA)
Locat Croatia d.o.o.
Zagreb - financial company
UniCredit Leasing Romania SA (m)
Bucharest - leasing
UniCredit Glob.Leas.P.M.GmbH
Vienna - holding
UniCredit Global Leasing Exp.GmbH
Vienna - guarantee vehicle
UniCredit Leasing Slovakia a.s. (c)
Bratislava - leasing
UniCredit Leasing, leasing, d.o.o. (d)
Ljubljana - leasing
UniCredit Leasing TOB
Kiev - leasing
UniCredit Leasing CZ a.s.
Prague - leasing
UniCredit Leasing Corporation IFN S.A. (f)
Bucharest - leasing
UniCredit Leasing Kft
Budapest - leasing
BA CA Leasing (Deutschland) GmbH
Bad Homburg - leasing
UniCredit Leasing Srbija d.o.o. Beograd
Belgrade - leasing
UniCredit Leasing d.o.o. za leasing
Sarajevo - leasing
UniCredit Leasing Croatia d.o.o. za leasing
Zagreb - leasing
OOO "UniCredit Leasing" (V)
Moscow - leasing
ZAO Locat Leasing Russia
Moskow - leasing
UniCredit Leasing (Austria) GmbH
Vienna - holding and leasing
UniCredit Leasing Hungary Zrt. (n)
Budapest - leasing
LEASFINANZ GmbH
Vienna - leasing
Leasfinanz Bank GmbH
Vienna - banking
(***) detenuto indirettamente da UniCredit Leasing (Austria) GmbH attraverso società non appartenenti al Gruppo Bancario
PIONEER Investments
Pioneer Global Asset Management SpA
Milano - holding - 100%
Pioneer Investment Management SGRpA
Milano - management of mutual funds
Pioneer Alternative Invest. Manag. Ltd
Dublin - management of hedge funds
Pioneer Investment Management Ltd
Dublin- portofolio management and fin.cons.
Pioneer Pekao Invest. Management SA (q)
Warsaw - management of mutual funds
Pioneer Pekao Invest.Fund Company SA (o)
Warsaw - management of mutual funds
Pioneer Investment Company a.s
Prague - management and distrib.of mutual funds
Pioneer Investments Kapitalanlagegesell. mbH
Munich - management and distrib.of mutual funds
Pioneer Investm. Management USA Inc.
Wilmington (USA) - holding, man.of US mut. funds
Pioneer Investment Management, Inc
Wilmington (USA) - managem. of US mutual funds
Pioneer Funds Distributor, Inc
Boston - distribution of US mutual funds
Pioneer Inv.Main.Shareholder Serv., Inc.
Boston - administr.services for US mutual funds
Pioneer Institutional Asset Management Inc.
Wilmington (USA) - investment services
Vanderbilt Capital Advisors LLC
Wilmington (USA)-man.of funds mainly for ins.mark.
Pioneer Alternative Invest. Manag.(Bermuda) Ltd
Hamilton - holding/man.-adv. of hedge funds
Pioneer Alternative Investments (Israel) Ltd
Ramat Gan - research,account.,market of funds
Pioneer Alternative Investm. (New York) Ltd (ZZ)
Dover (USA) - investment research
Pioneer Global Invest.(Australia) Pty Ltd
Sidney - investm. manag.of Australian funds
Pioneer Global Funds Distributor, Ltd
Hamilton - distribution of mutual funds
Pioneer Global Invest.(Taiwan) Ltd
Taipei - master agent sales,marketing of funds
Pioneer Asset Management AS
Prague - management of mutual funds
Pioneer Investment Management LLC under liquidation
Moskow - management of mutual funds
Pioneer Global Investments Ltd
Dublin - marketing,promotion and adm.serv.
Pioneer Asset Management SA
Luxembourg - management of mutual funds
Pioneer Asset Management S.A.I.S.A. (e)
Bucharest - management of mutual funds
CORDUSIO Soc.Fiduc.per Az.
Milano - trust - 100%
Cordusio SIM - Advis. & Fam.Off.SpA
Milano - advisory on investments
UniCredit Factoring SpA
Milano - factoring - 100%
UniCredit BpC Mortgage Srl
Verona - guarantees provider - 60%
UniCredit OBG Srl
Verona - guarantees provider - 60%
FINECO Leasing SpA
Brescia - leasing - 100%
Trew Finance SpA
Conegliano (TV) - securitisation - 60%
Trew Finance N.2 SpA
Conegliano (TV) - securitisation - 60%
Trew Finance N.3 Srl
Conegliano (TV) - securitisation - 60%
Eurofinance 2000 Srl
Roma - securitisation - 100%
Entasi Srl
Roma - securitisation - 100%
UniCredito Italiano Funding LLC III
Wilmington (USA) - issuer pref. secur. - 100%
UniCredito Italiano Capital Trust III
Newark (USA) - trust
UniCredito Italiano Funding LLC IV
Wilmington (USA) - issuer pref. secur. - 100%
UniCredito Italiano Capital Trust IV
Newark (USA) - trust
UniCredit Delaware Inc.
Dover (USA) - commercial paper - 100%
UniCredit (UK) Trust Services Ltd
London - trust - 100%
Pioneer Investments Austria GmbH
Vienna - management of mutual funds
Pioneer Investment Fund Management Ltd
Budapest - management of mutual funds
Baroda Pioneer Asset Manag. Co.Ltd
Mumbay (India) - management of mutual funds
Baroda Pioneer Trustee Company Private Ltd
Mumbay (India) - trustee
UniCredit Credit Management Bank SpA (a)
Verona - banking - 97.81%
Cofit SpA in liquidazione
Roma - holding
Cont SpA in liquidazione
Roma - tax collector
Ge.S.E.T.T. SpA in liquidazione
Roma - tax collector
UniCredit Credit Management Immobiliare SpA
Verona - property credit recovery and services
Socit Gest. ed Inc. Crea SpA in liquidazione
Roma - credit recovery
FINECO
Finecobank SpA
Milano - banking - 100%
UniCredit International Bank (Luxembourg) SA
Luxembourg - banking - 100%
UniCredit Luxembourg Finance SA
Luxembourg - financial company
UniCredit Bank Ireland Plc
Dublin - banking - 100%
PJSC UniCredit Bank (ZZ)
Kiev - banking - 100%
FINECO Verwaltung AG (ZZ)
Munich - holding - 100%
SOFIGERE SaS
Paris - credit repurchase - 100%
Locarind SpA in liquidazione
Milano - support activities - 95.78%
UniCredit Business Integrated Sol. Scpa (l)
Milano - Instrumental services - 99.90%
UniCredit Business Integr. Sol. Austria GmbH
Vienna - instrumental services
UniIT Srl
Trento - EDP services
UniCredit Business Partner s.r.o.
Prague - instrumental services
Bavaria Servicos de Reprs. Comercial Ltda. (ii)
Sao Paulo - administrative services - 99.53%
(a) # 175.000 azioni possedute da UniCredit Credit Management Bank SpA (c) 8,8% detenuto da UniCredit Leasing CZ a.s. (8168), 19,90% detenuto da UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia a.s. (8125 BA) (d) 1,79% detenuto da UniCredit Bank Slovenija DD (370 BA) (e) 2,575% detenuto da UniCredit Tiriak Bank SA (10028) (f) 20% detenuto da UniCredit Tiriac Bank (10028 BA) (i) 50% posseduto direttamente da UniCredit (m) UniCredit Tiriac Bank detiene un'azione della società (n) 5% detenuto da BA Eurolease Beteiligungsgesellschaft m.b.H. (213) (o) in Polacco: Pioneer Pekao TFI SA (p) 19,90% detenuto da UniCredit Leasing SpA (q) 49% detenuto da Bank Pekao SA (r) 35% detenuto da Pioneer Global Asset Management SpA (t) Altre società appartenenti al Gruppo UniCredit e parti terze detengono 10/20 azioni della società (v) 40% detenuto da Zao UniCredit Bank (BA)
(z) da includere nel Gruppo Bancario (zz) non operativa
Società appartenenti al Gruppo Bancario
bancarie
finanziarie
strumentali
Aggiornato al 31-dic-13


UNICREDIT BANK AG
DAB Bank AG
Munich - banking - 81,386%
direktanlage.at AG
Salzburg - banking
Bankhaus Neelmeyer AG
Bremen - banking - 100%
UniCredit Luxembourg S.A.
Luxembourg - banking - 100%
UniCredit Leasing GmbH
Hamburg - leasing - 100%
UniCredit Leasing Finance GmbH
Hamburg - banking
UniCredit Leasing Aviation GmbH
Hamburg - leasing
Mobility Concept GmbH
Oberhaching - leasing
Structured Lease GmbH
Hamburg - leasing
Bal.ea Soft GmbH & Co. KG
Hamburg - software
Bal.ea Soft Verwaltungsgesellschaft mbH
Hamburg - general partner company
HVB Export Leasing GmbH
Munich - leasing - 100%
HVB Global Assets Company (GP), LLC
Dover USA) - general partner - 100%
Vertia Verwaltungsges.mit beschränkter Haftung
Munich - holding - 100%
Knabau Financial Products LLP
London - financial consultancy serv. - 100%
Knabau Financial Solutions Ltd
London - financial consultancy serv. - 100%
UniCredit CA IB Securities UK Ltd
London - broker - 100%
HVB Principal Equity GmbH
Munich - holding company - 100%
HVB Capital Partners AG
Munich - holding company - 100%
UniCredit London Investments Ltd (zz)
London - financial company - 100%
UniCredit (China) Advisory Limited
Beijing - advising - 100%
BIL Leas.-Fon GmbH&Co VELUM KG (b)
Munich - Leasing - 100%
HVB Verwa 1 GmbH (zz)
Munich - financial company - 100%
HVB Verwa 4 GmbH
Munich - holding - 100%
HVB Asset Managem Holding GmbH (zz)
Munich - holding company
HVB Verwa 4.4 GmbH
Munich - holding company
HVB Hong Kong Limited
Hong Kong - financial company - 100%
HVB Asia Limited
Singapore - holding - 100%
HVB Investments (UK) Limited
George Town (Cayman Is.) - financial co. - 100%
Winters London Inv. (Nile) Ltd (zz)
George Town (Cayman Is.) - financial co.
UniCredit U.S. Finance LLC
Wilmington (USA) - holding company - 100%
UniCredit Capital Markets LLC
New York - broker/dealer
HVB Realty Capital Inc.
New York - financial company
Tinnitrade Vermog.-G.m.b.H.
Munich - holding company - 100%
BIL International Limited
George Town (Cayman Is.) - bond issuer
US Property Investments Inc.
Dallas - holding company - 100%
HVB London Trading Ltd.
London - financial company - 100%
HVB London Invest.(AVON) Ltd (zz)
London - financial company - 100%
HVB London Inves. (CAM) Ltd
London - financial company - 100%
HVB Asset Leasing Ltd
London - holding company
Unicredit Beteiligungs GmbH
Munich - holding company - 100%
Structured Invest Société Anonyme
Luxembourg - investment company - 100%
Status Vermögensverwaltung GmbH
Schwerin - financial company - 100%
HVB Immobilien AG
Munich - holding - 100%
HVB Tecta GmbH
Munich - holding company - 6%
BV Grundstücksentwicklungs-GmbH
Munich - holding company
HVB Projekt GmbH
Munich - holding company - 6%
Orestos Immobilien-Verwaltungs GmbH
Munich - holding company
Solos Imm. - und Pr.GmbH & Co. S.Bet.KG
Munich - holding company
Terronda Development B.V.
Amsterdam - holding company
HVB Capital LLC
Wilmington (USA) - financial company - 100%
HVB Capital LLC II
Wilmington (USA) - financial company - 100%
HVB Capital LLC III
Wilmington (USA) - financial company - 100%
HVB Funding Trust II
Wilmington (USA) - trust - 100%
VereinWest Overseas Finance (Jersey) Ltd
St. Helier (Channel Is.) - financial co. - 100%
Redstone Mortgages Limited
London - mortgage loans - 100%
Wealth Manag.Capital Holding GmbH
Munich - holding company - 100%
WealthCap Initiatren GmbH
Munich - holding company
WealthCap Equity GmbH
Munich - holding company
WealthCap Fonds GmbH
Munich - holding company
WealthCap Stiftungstreuhand GmbH
Munich - trustee
WealthCap PEIA Management GmbH
Munich - economic services - 6%
Active Asset Management GmbH
Grünwald - financial company
WealthCap Leasing GmbH
Grünwald - holding company
HVBFF Objekt Beteiligungs GmbH
Munich - holding company
HVBFF Produktionshalle GmbH in liquidation
Munich - holding company
Movie Market Beteiligungs GmbH
Munich - holding Company
Life Management Erste GmbH
Munich - holding company
Life Management Zweite GmbH
Grünwald - holding company
BIL Leasing-Fonds Verwaltungs-GmbH
Munich - general partner company
WealthCap PEIA Komplementär GmbH
Grünwald - general partner company
HVBFF Internationale Leasing GmbH
Munich - holding company
HVBFF International Greece GmbH
Munich - leasing company
H.F.S. Hypo-Fondsb. für Sachwerte GmbH
Munich - economic services - 10%
WealthCap Real Estate Management GmbH
Munich - economic services
WealthCap Investbrentdetreuung GmbH
Munich - trustee
HVB Finance London Limited
London - financial company - 100%
HypoVereinsFinance N.V.
Amsterdam - financial company - 100%
HVB Serv.South Africa (Proprietary) Ltd
Johannesburg - economic services - 100%
HVB Gesellschaft für Gebäude Bat GmbH
Munich - general partner - 100%
HVB Gesellschaft für Gebäude mbH & Co KG
Munich - real estate management - 100%
Pontia Grundstücksverwaltungs-G.m.b.H.
Munich - general partner
Salvatorplatz Gr.mbH & Co. OHG Saarland
Munich - real estate
Grundstücksgesellschaft Simon b.h.K.
Munich - real estate management
Pontia Grund.-Verwalt. mbH & Co. Objekt KG
Munich - holding company
TIVOLI Grundstücks-Aktiengesellschaft
Munich - real estate management
Hypo-Bank Verwaltungszentrum GmbH
Munich - real estate management
Salvatorplatz Grundstücksgesellschaft mbH
Munich - real estate management
Salvatorplatz Gr.mbH & Co. OHG Verwalt
Munich - real estate management
HVZ GmbH & Co. Objekt KG
Munich - real estate management
Merkurhof Grundstücks. m.b.H.
Munich - real estate management - 100%
Food & more GmbH
Munich - hotel and restaurant ind. - 100%
Verwaltungsgesellschaft Kaiserinnenhof mbH
Munich - real estate management - 100%
UniCredit Direct Services GmbH
Munich - call center for retail bank - 100%
UniCredit Global Business Services GmbH
Unterhching - economic services - 100%
HVB Secur GmbH
Munich - economic services
100%
94,00%
100%
94%
90%
10%
97,78%
2,22%
99,67%
0,1%
v.rgh.
Società appartenenti al Gruppo Bancario
bancarie
finanziarie
strumentali
Aggiornato al
31-dic-13
(b) diritti di voto detenuti da UniCredit Bank AG (33,33%) e da #197 BIL Leasing-Fonds Verwaltungs GmbH (33,33%) (z) da includere nel Gruppo Bancario (zz) non operativa



(a) % considerando le azioni detenute da altre società controllate da UniCredit Bank Austria AG (b) 19,98% detenuto da UniCredit Tiriac Bank SA (10028) (c) 19% detenuto da UniCredit Bank AG e 19% detenuto da UniCredit Leasing (Austria) GmbH (6193) (d) 0,05% detenuto da Treuconsult Beteiligungsgesellschaft m.b.H. (81) (f) 0,004% detenuto da Unicredit SpA (h) 49,9% detenuto da UniCredit SpA (i) 26,48% detenuto da UniCredit SpA
(z) da includere nel Gruppo Bancario (zz) non operativa

Società appartenenti al Gruppo Bancario

bancarie
finanziarie
strumentali

Aggiornato al
31-dic-13

(H) Informazioni relative agli assetti proprietari di UniCredit

Alla Data del Prospetto, nessun soggetto esercita il controllo di UniCredit ai sensi dell'art. 93 del TUF.

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato e depositato presso il Registro delle Imprese di Roma in data 11 giugno 2014, di UniCredit è pari ad Euro 19.905.773.742,24, diviso in n. 5.865.778.463 azioni prive di valore nominale, di cui n. 5.863.329.150 azioni ordinarie e n. 2.449.313 azioni di risparmio.

Alla Data del Prospetto, sulla base delle risultanze del libro soci, delle comunicazioni ricevute ai sensi della normativa applicabile e delle altre informazioni a disposizione dell'Emittente, gli azionisti che, direttamente o indirettamente, detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto risultano essere:

DICHIARANTE OVVERO SOGGETTO POSTO AL VERTICE DELLA CATENA PARTECIPATIVA	N. AZIONI ORDINARIE	QUOTA IN POSSESSO SUL CAPITALE ORDINARIO
BlackRock Inc.[1]	303.710.575	5,238%
International Petroleum Investment Company[2]	294.600.000	5,081%
Fondazione Cassa di Risparmio di Verona, Vicenza, Belluno e Ancona	202.808.472	3,498%
Del Vecchio Leonardo[3]	173.685.000	2,996%
Central Bank of Libya[4]	168.529.755	2,907%
Capital Research and Management Company[5]	158.097.471	2,727%
Fondazione Cassa di Risparmio di Torino	145.099.006	2,503%
Carimonte Holding S.p.A.	128.093.750	2,209%
Allianz SE[6]	126.492.329	2,182%

[1] Sono azionisti diretti società appartenenti al Gruppo BlackRock e/o fondi BlackRock, che detengono le azioni in gestione non discrezionale del risparmio.

[2] L'azionista diretto è Aabar Luxembourg S.A.R.L.

[3] L'azionista diretto è DELFIN S.A.R.L.

[4] Sono azionisti diretti Libyan Foreign Bank e Central Bank of Libya.

[5] Capital Research and Management Company detiene le azioni in gestione discrezionale del risparmio.

[6] Sono azionisti diretti società appartenenti al Gruppo Allianz e/o fondi Allianz.

Ai sensi dell'art. 5 dello statuto di UniCredit, nessun avente diritto al voto può esercitarlo, ad alcun titolo, per un quantitativo di azioni di UniCredit superiore al 5% del capitale sociale avente diritto a voto. Ai fini del computo di tale quota di possesso azionario, dovrà tenersi conto della partecipazione azionaria complessiva facente capo al controllante, persona fisica o giuridica o società, a tutte le controllate – dirette o indirette – ed alle collegate, così come delle azioni detenute tramite fiduciarie e/o interposta persona e/o di quelle per le quali il diritto di voto sia attribuito a qualsiasi titolo a soggetto diverso dal titolare; non dovrà tenersi conto, viceversa, delle partecipazioni azionarie incluse nel portafoglio di fondi comuni di investimento gestiti da società controllate o collegate.

7.2 Descrizione delle società controllate dall'Emittente

Alla Data del Prospetto l'Emittente non controlla né direttamente, né indirettamente altre società.

CAPITOLO VIII - IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste

8.1.1 Beni immobili in proprietà

Alla Data del Prospetto l'Emittente è proprietaria di due immobili, non utilizzati per lo svolgimento della propria attività: un immobile, sito in Roma, Via S. Nicola da Tolentino n. 1/b, originariamente utilizzato dalla Società per svolgere l'attività di cessione del quinto (attività ceduta nel corso del 2008 – cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5) è concesso in locazione a UBIS, mentre l'altro immobile, sito in Cerveteri, Viale A. Manzoni n. 78, acquisito a seguito di recupero crediti quando l'Emittente svolgeva attività di erogazione di mutui (attività ceduta nel corso del 2008 – cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5), è in attesa di essere venduto. Alla Data del Prospetto su tali immobili non si registrano gravami.

La seguente tabella riporta i beni immobili di proprietà dell'Emittente, specificandone l'ubicazione e, qualora l'immobile sia concesso in locazione, il canone annuo percepito, la scadenza contrattuale e il conduttore.

LOCALITÀ	INDIRIZZO	CANONE AFFITTO ANNUO RISCOSSO	SCADENZA CONTRATTUALE	CONDUTTORE
Roma	Salita S. Nicola del Tolentino, 1/b	Euro 229.845	30.06.2020	UBIS
Cerveteri	Viale A. Manzoni, 78	-		Nessun utilizzo

8.1.2 Impianti e macchinari in proprietà

In considerazione dell'attività svolta dall'Emittente, gli impianti e macchinari in proprietà sono essenzialmente relativi all'infrastruttura tecnologica dello stesso, elemento essenziale nella fornitura dei servizi prestati dall'Emittente.

Al 31 dicembre 2013 i principali impianti e macchinari sono costituiti da 1476 postazioni di lavoro complete di *desktop* e *laptop*, 824 *server* bi-processori di fascia medio-bassa, 30 *server* multi-processori *middleware*, 4 *server* di fascia *enterprise*, 8 *storage enterprise* e nastroteca e 460 apparati di rete (*firewall*, *routers*, *switch* e LVS).

8.1.3 Beni in uso

Per lo svolgimento della propria attività l'Emittente conduce in locazione gli immobili siti in Milano, Piazza Durante n. 11 (sede legale della Società) e in Reggio Emilia, Via Rivoluzione d'Ottobre n. 16 (direzione generale della Società); si avvale inoltre, in forza di contratti di locazione, di un sito di *disaster recovery* ubicato in Milano, Piazza Napoli n. 22 e di due *data center* in Milano, Via Savona n. 125 e in Pero (MI), Via Del Carroccio n. 6.

Presso il sito di *disaster recovery* il locatore mette a disposizione dell'Emittente 140 postazioni telematiche attrezzate, connesse alla rete e ai *data center* dell'Emittente, da utilizzarsi in caso di indisponibilità dei siti di Milano, Piazza Durante e di Reggio Emilia, Via Rivoluzione d'Ottobre. Presso i *data center*, invece, i locatori mettono a disposizione dell'Emittente - oltre ai locali presso cui sono collocati i *server* (di proprietà) dello stesso - l'infrastruttura tecnologica che connette tali *server* alla rete, dotata di tutte le funzionalità necessarie a garantire la continuità di servizio ai clienti e agli altri utenti. (cfr. anche *supra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5).

Al 31 marzo 2014, l'Emittente dispone anche di 315 Fineco Center, distribuiti sul territorio nazionale, destinati all'attività svolta dai promotori finanziari (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3). Di questi, 96

Fineco Center sono condotti in locazione dall'Emittente, mentre 219 Fineco Center sono condotti in locazione dai promotori finanziari dell'Emittente.

L'importo complessivo dei canoni corrisposti nell'esercizio 2013 dall'Emittente per la locazione/sublocazione di beni immobili ammontava a complessivi Euro 16.495.177 (di cui Euro 7.760.613 relativi a Fineco Center). Si segnala inoltre, che sempre nell'esercizio 2013, l'Emittente ha riconosciuto provvigioni per complessivi Euro 2.496.259 ai promotori finanziari titolari di contratti di locazione per i Fineco Center, a titolo di contributo per le spese sostenute dagli stessi in relazione a tali locazioni.

Le seguenti tabelle riportano i principali beni immobili concessi in locazione/sublocazione all'Emittente, sia da parte di soggetti terzi (persone fisiche o giuridiche), che da parte di società appartenenti al Gruppo UniCredit, il cui canone annuo è superiore ad Euro 100.000. In relazione a ciascuno di essi viene specificata l'ubicazione, la destinazione, la scadenza contrattuale e la presenza di eventuali vincoli locativi e, per quanto riguarda i contratti in essere con società del Gruppo UniCredit, l'identità del locatore/sublocatore.

Immobili concessi in locazione da parte soggetti terzi (persone fisiche o giuridiche)

LOCALITÀ	INDIRIZZO	DESTINAZIONE	SCADENZA CONTRATTUALE	VINCOLO LOCATIVO[1]
PERO	Via Del Carroccio, 6	*Data center*	31.10.2015	
MILANO	Via Savona,125	*Data center*	30.04.2016	
ROMA	Via degli Scipioni, 260	Fineco Center	28.02.2019	01.06.2015
NAPOLI	Via Taddeo da Sessa Centro Direz. Isola C1	Fineco Center	30.06.2019	
NAPOLI	Via Gaetano Filangieri, 52	Fineco Center	31.01.2016	
MILANO	C.so Vercelli, 7	Fineco Center	30.06.2018	01.07.2017
CATANIA	Viale Africa. 12	Fineco Center	31.12.2016	
ROMA	Via Salaria 220/A	Fineco Center	31.03.2019	01.04.2016
PARMA	Strada della Repubblica, 55	Fineco Center	31.01.2019	01.04.2016
MILANO	Via Vittor Pisani, 13	Fineco Center	30.09.2019	30.09.2016
VERONA	C.so Porta Nuova, 125	Fineco Center	31.01.2018	
MILANO	P.zza Napoli,22	Sede Operativa	31.12.2016	31.12.2014
MILANO	C.so Venezia, 5	Fineco Center	30.07.2019	31.01.2015
ROMA	Viale dei Parioli, 11	Fineco Center	30.04.2019	
BERGAMO	Viale Vittorio Emanuele II, 4	Fineco Center	31.12.2017	
TORINO	C.so Galileo Ferraris, 71	Fineco Center	31.12.2016	
BRESCIA	Via Aldo Moro, 19	Fineco Center	31.10.2016	01.02.2016
LECCE	Viale Michele De Pietro, 65	Fineco Center	30.11.2019	
FIRENZE	Lungarno Corsini, 8	Fineco Center	31.10.2017	

[1] Per "vincolo locativo" si intende il termine del periodo entro cui è fatto divieto all'Emittente di recedere dal contratto di locazione.

Immobili concessi in locazione/sublocazione da parte di società appartenenti al Gruppo UniCredit

LOCALITÀ	INDIRIZZO	IVA	DESTINAZIONE	SCADENZA CONTRATTUALE	PROPRIETÀ
MILANO	P.zza Durante 11		Sede Operativa	31.12.2021	UBIS[1]
MILANO	Via Giovanni Battista Pirelli, 32	NO	Fineco Center	30.06.2019	UBIS[1]
REGGIO EMILIA	Via Rivoluzione d'Ottobre 16	NO	Sede Operativa	30.06.2020	UBIS
GENOVA	Via Petrarca, 2	NO	Fineco Center	30.09.2027	UBIS[1]

[1] Tali immobili sono condotti dall'Emittente sulla base di contratti di sublocazione.

Per ulteriori informazioni in merito ai contratti di locazione o in sublocazione in vigore con società del Gruppo UniCredit, si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.3.

8.2 Problematiche ambientali

Alla Data del Prospetto non sussistono problematiche ambientali che possono influire sull'attività dell'Emittente.

CAPITOLO IX - RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Premessa

Nel presente Capitolo è fornita l'analisi dell'andamento economico e della situazione patrimoniale-finanziaria dell'Emittente relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012, 2011 e ai periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2014 e al 31 marzo 2013.

Le informazioni finanziarie e i risultati economici dell'Emittente riportati in questo Capitolo sono, quindi, stati estratti da:

(i) il bilancio d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2013 predisposto in conformità agli IFRS, e, secondo quanto previsto dalla Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti, emanata dalla Banca d'Italia, approvato dall'Assemblea degli azionisti dell'Emittente in data 15 aprile 2014 e assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 28 marzo 2014;

(ii) i bilanci d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2012 e 2011 predisposti in conformità agli IFRS, e, secondo quanto previsto dalla Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti, emanata dalla Banca d'Italia, approvati dall'Assemblea degli azionisti dell'Emittente, rispettivamente, in data 16 aprile 2013 e 17 aprile 2012 e assoggettati a revisione contabile da KPMG che ha emesso le relative relazioni senza rilievi, rispettivamente, in data 29 marzo 2013 e 30 marzo 2012;

(iii) il bilancio intermedio abbreviato dell'Emittente per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, predisposto in conformità allo IAS 34, e redatto ai soli fini dell'inclusione nel presente Prospetto, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 8 maggio 2014 e assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione in data 16 maggio 2014. I dati relativi al periodo intermedio chiuso al 31 marzo 2013, presentati a fini comparativi non sono stati sottoposti a revisione contabile o a revisione contabile limitata.

Le relazioni della Società di Revisione e le relazioni di KPMG sui suddetti bilanci sono allegate al presente Prospetto.

Per maggiori informazioni sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente nei vari periodi presentati si rinvia *infra* alla Sezione Prima, Capitolo XX, ove sono riportati i suddetti bilanci congiuntamente ai quali le informazioni incluse nel presente Capitolo devono essere lette.

Per maggiori informazioni sulle risorse finanziarie dell'Emittente, i flussi di cassa, il fabbisogno finanziario e la struttura di finanziamento si rinvia *infra* alla Sezione Prima, Capitolo X.

Al fine di consentire una lettura più immediata della situazione economica dell'Emittente, agevolando la comparazione dei valori dei periodi presentati, il conto economico dell'Emittente, contenuto nel presente Capitolo, è presentato in forma riclassificata. Tale schema è stato costruito attraverso opportuni raggruppamenti delle voci del prospetto di conto economico presentato nei bilanci d'esercizio dell'Emittente secondo lo schema obbligatorio previsto dalla Circolare di Banca d'Italia n. 262/2005 e successivi aggiornamenti. In particolare:

(i) i dividendi e altri proventi su partecipazioni escludono i dividendi su azioni detenute per negoziazione, riclassificati nell'ambito del risultato dell'attività di negoziazione, di copertura e delle attività e passività valutate al *fair value*;

(ii) il saldo altri proventi/oneri che contribuisce al margine di intermediazione esclude i recuperi di spesa, riclassificati a voce propria nell'ambito dei costi operativi.

Per ulteriori dettagli in merito si rinvia al prospetto di raccordo riportato *infra* in questo Capitolo nel Paragrafo 9.3.

9.1 Situazione finanziaria

Relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 non si rilevano operazioni straordinarie aventi ripercussioni significative sulla situazione patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

9.1.1 Patrimonio di vigilanza, indicatori di solvibilità e grandi rischi

(A) Patrimonio di vigilanza e indicatori di solvibilità

I dati relativi al Patrimonio di vigilanza, Fondi propri a partire dal 1° gennaio 2014, e agli indicatori di solvibilità dell'Emittente sono riportati nei bilanci al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e nel bilancio intermedio al 31 marzo 2014 o sono stati calcolati sulla base di informazioni in questi riportate.

La tabella seguente presenta il patrimonio di vigilanza e gli indicatori di solvibilità dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e la riconciliazione degli stessi con i valori dei bilanci chiusi alle rispettive date.

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Patrimonio di Base - Elementi positivi	**396.500**	**329.718**	**318.309**	66.782	20,3%	11.409	3,6%
Capitale sociale	200.070	200.070	200.070	-	0,0%	-	0,0%
Sovrapprezzi di emissione	1.934	1.934	1.934	-	0,0%	-	0,0%
Riserve	127.714	116.305	113.116	11.409	9,8%	3.189	2,8%
Utile destinato a riserva	63.209	11.409	3.189	51.800	454,0%	8.220	257,8%
Utile del periodo	*85.216*	*125.467*	*62.764*	(40.251)	-32,1%	62.703	99,9%
Dividendi ed erogazioni liberali	*(22.007)*	*(114.058)*	*(59.575)*	92.051	-80,7%	(54.483)	91,5%
Filtro positivo - Piani a benefici definiti IAS 19	3.573	-	-	3.573	n.c.	-	n.c.
Patrimonio di Base - Elementi negativi	**(80.492)**	**(78.623)**	**(80.576)**	(1.869)	2,4%	1.953	-2,4%
Avviamenti da dedurre dal patrimonio di vigilanza	(69.075)	(70.446)	(71.858)	1.371	-1,9%	1.412	-2,0%
Avviamenti	(89.602)	(89.602)	(89.602)	-	0,0%	-	0,0%
Fiscalità differita relativa agli avviamenti	20.527	19.156	17.744	1.371	7,2%	1.412	8,0%
Altre immobilizzazioni immateriali	(8.014)	(8.177)	(8.718)	163	-2,0%	541	-6,2%
Filtro negativo - Piani a benefici definiti IAS 19	(3.403)	-	-	(3.403)	n.c.	-	n.c.
Patrimonio di base	**316.008**	**251.095**	**237.733**	**64.913**	**25,9%**	**13.362**	**5,6%**
Patrimonio Supplementare	**-**	**-**	**-**	**-**	**n.c.**	**-**	**n.c.**
Patrimonio di terzo livello	**-**	**-**	**-**	**-**	**n.c.**	**-**	**n.c.**
Patrimonio di Vigilanza	**316.008**	**251.095**	**237.733**	**64.913**	**25,9%**	**13.362**	**5,6%**
Rischio di credito e di controparte	85.913	93.646	44.937	(7.733)	-8,3%	48.709	108,4%
Rischio di mercato	3.335	3.379	5.664	(44)	-1,3%	(2.285)	-40,3%
Rischio operativo	64.912	58.515	46.703	6.397	10,9%	11.812	25,3%
Altri requisiti patrimoniali	52.288	59.524	108.764	(7.236)	-12,2%	(49.240)	-45,3%
Totale requisiti prudenziali	**206.448**	**215.064**	**206.068**	**(8.616)**	**-4,0%**	**8.996**	**4,4%**
Eccedenza/(Deficit) Patrimoniale	**109.560**	**36.031**	**31.665**	**73.529**	**204,1%**	**4.366**	**13,8%**
Attività di rischio ponderate	**2.580.595**	**2.688.301**	**2.575.852**	**(107.706)**	**-4,0%**	**112.449**	**4,4%**
Core Tier 1 ratio	**12,25%**	**9,34%**	**9,23%**	**2,91%**	**31,1%**	**0,11%**	**1,2%**
Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	**12,25%**	**9,34%**	**9,23%**	**2,91%**	**31,1%**	**0,11%**	**1,2%**
Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3/Attività di rischio ponderate (Totale capital ratio)	**12,25%**	**9,34%**	**9,23%**	**2,91%**	**31,1%**	**0,11%**	**1,2%**
Attività di rischio ponderate/Totale attivo	**14,59%**	**14,70%**	**14,91%**	**-0,10%**	**-0,7%**	**-0,21%**	**-1,4%**

Il patrimonio di vigilanza della Società al 31 dicembre 2013 si attesta a Euro 316.008 migliaia ed evidenzia una crescita rispetto agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 (Euro 251.095 migliaia) e 2011 (Euro 237.733 migliaia), dovuto principalmente all'effetto di maggiori utili destinati a riserva (Euro 63.209 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 11.409 al 31 dicembre 2012 ed Euro 3.189 migliaia al 31 dicembre 2011). Si precisa che l'Emittente non ha strumenti ibridi di capitale o prestiti subordinati computabili ai fini del calcolo del patrimonio di vigilanza.

I requisiti prudenziali sopra esposti sono determinati applicando le disposizioni di vigilanza Basilea II, vigenti nei relativi periodi di riferimento, secondo il metodo standardizzato. Si precisa che la Società ha determinato il requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi utilizzando i metodi avanzati, integrando i requisiti patrimoniali totali per il "*floor*" previsto dalla normativa Banca d'Italia. La Società ha applicato il "*floor*" pari alla differenza positiva fra l'80% dei requisiti patrimoniali calcolati in base alle regole in vigore al 31 dicembre 2006 (c.d. Basilea I) e la somma dei requisiti patrimoniali a fronte dei rischi di credito, controparte, mercato e operativi determinati con le disposizioni di vigilanza Basilea II, vigenti nei relativi periodi di riferimento. Al 31 dicembre 2013 il "*floor*" ammonta a Euro 90.828 migliaia, al netto della riduzione del 25% concessa alle banche appartenenti ad un gruppo bancario.

Si precisa inoltre che l'Emittente si è avvalso della facoltà di neutralizzare completamente le plusvalenze e le minusvalenze rilevate nelle riserve da valutazione relative ai titoli di debito detenuti nel portafoglio "Attività finanziarie disponibili per la vendita" successivamente al 31 dicembre 2009, limitatamente ai soli titoli di debito emessi da Amministrazioni centrali di Paesi appartenenti all'Unione Europea.

Alla luce dei requisiti prudenziali riportati, si rileva un'eccedenza patrimoniale crescente pari a Euro 31.665 migliaia nel 2011, a Euro 36.031 migliaia nel 2012 e a Euro 109.560 migliaia nel 2013 e di conseguenza un miglioramento dei *ratio* patrimoniali – *Core Tier 1 ratio*, *Tier 1 capital Ratio* e *Ratio - Totale fondi propri* – da 9,23% nel 2011, a 9,34% nel 2012 e a 12,25% nel 2013, rispetto al requisito minimo richiesto dell'8%.

Nella tabella che segue sono riportati i Fondi propri dell'Emittente e gli indicatori di solvibilità al 31 marzo 2014[38], calcolati in conformità alle disposizioni del CRR e della Circolare n. 285, applicando il regime transitorio (c.d. *phase in*).

Valori in Euro migliaia	
	31.03.2014
Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1)	316.295
Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 – AT1)	-
Capitale di classe 2 (TIER 2 – T2)	-
Totale Fondi Propri	**316.295**
Ratio - Capitale Primario di classe 1	**16%**
Ratio - Totale fondi propri	**16%**
Attività di rischio ponderate/Totale Attivo	**11%**

Il totale dei Fondi propri al 31 marzo 2014 ammonta a Euro 316.295 migliaia, sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2013.

Per il calcolo del *Ratio - Capitale primario di classe 1*, del *Ratio – Totale fondi propri* e delle *Attività di rischio ponderate/Totale Attivo* al 31 marzo 2014, l'attivo ponderato è stato determinato come prodotto fra il totale dei requisiti prudenziali - determinati applicando le vigenti disposizioni di vigilanza Basilea III (metodo standardizzato) - e 12,5 (inverso del coefficiente minimo obbligatorio pari all'8%). Il requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi è calcolato utilizzando metodi avanzati validati da Banca d'Italia.

Nel caso di utilizzo dei metodi avanzati, le disposizioni di vigilanza Basilea III (art. 500 del CRR) impongono che gli enti detengano Fondi propri che siano in ogni momento pari o superiori all'80% dei Fondi propri calcolati secondo i requisiti di Basilea I, in luogo dell'integrazione per *floor* Basilea I precedentemente previsto. Questo ha generato una riduzione dei requisiti patrimoniali, che ha più che compensato l'eliminazione della riduzione del 25% dei requisiti patrimoniali concessa alle banche appartenenti ad un gruppo bancario.

Inoltre, si consideri che la normativa applicabile all'Emittente prevede l'adozione di due specifici indicatori di liquidità: (i) il *Liquidity Coverage Ratio* (LCR), che rappresenta l'indicatore di liquidità a breve termine e corrisponde al rapporto tra l'ammontare delle *high quality liquidity assets* (attività liquide di elevata qualità) ed il totale dei deflussi di cassa netti nei 30 giorni di calendario successivi; e (ii) il *Net Stable Funding Ratio* (NSFR), che rappresenta l'indicatore di liquidità strutturale a 12 mesi e corrisponde al rapporto tra l'ammontare disponibile di provvista stabile e l'ammontare obbligatorio di provvista stabile. In particolare, il *Liquidity Coverage Ratio* diverrà obbligatorio gradualmente a partire dal 2015 e dovrà essere almeno pari al 60% in tale primo anno di adozione, al 70% nel 2016, all'80% nel 2017 ed al 100% nel 2018; il *Net Stable Funding Ratio* diverrà, invece, obbligatorio a

[38] Si segnala che la prima segnalazione all'Autorità di Vigilanza, secondo le nuove norme di Basilea III (CRD IV - CRR), dovrà essere resa entro il 30 giugno 2014; pertanto le grandezze e gli indicatori di solvibilità esposti nel presente Prospetto e nella tabella che segue potrebbero essere oggetto di modifica.

partire dal 2018 (o eventualmente dalla diversa data che sarà stabilita in sede europea in occasione della definizione dei relativi parametri tecnici, non ancora disponibili alla Data del Prospetto) e, sulla base degli accordi raggiunti nell'ambito del Comitato di Basilea (Basilea III), dovrà essere superiore al 100%.

Al 31 marzo 2014 l'indicatore LCR dell'Emittente su base individuale è pari allo 0%. Peraltro, nel mese di aprile 2014, l'Emittente ha acquistato titoli emessi dallo Stato italiano per nominali Euro 1.500.000 migliaia; per effetto di tale acquisto, al 30 aprile 2014 l'indicatore LCR è pari al 110,76% e rispetta dunque i livelli minimi stabiliti per il medesimo indicatore, a regime nel 2018. Sempre al 31 marzo 2014 l'indicatore NSFR è pari al 348,4% e dunque anch'esso superiore ai requisiti minimi richiesti a partire dal 2018.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non è tenuta a rispettare i requisiti minimi previsti per tali indicatori a livello individuale.

(B) Grandi rischi

Al 31 dicembre 2013 l'esposizione per attività di rischio per cassa e fuori bilancio nei confronti di un cliente o di un gruppo di clienti connessi che costituiscono un "grande rischio" per l'Emittente (*i.e.* esposizioni d'importo pari o superiore al 10% del patrimonio di vigilanza) è pari a Euro 18.452.000 migliaia (Euro 20.006.165 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 17.635.306 migliaia al 31 dicembre 2011), di cui:

a. nei confronti del Gruppo UniCredit Euro 18.306.812 migliaia (Euro 19.713.227 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 17.442.500 migliaia al 31 dicembre 2011);

b. nei confronti del gruppo BNP Paribas Euro 65.305 migliaia (Euro 40.285 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 73.653 migliaia al 31 dicembre 2011);

c. nei confronti dello Stato italiano Euro 79.883 migliaia (Euro 48.742 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 37.025 migliaia al 31 dicembre 2011).

Pertanto il numero "posizioni di rischio" al 31 dicembre 2013 è 3 (6 al 31 dicembre 2012 e 5 al 31 dicembre 2011), compresa la posizione relativa al Gruppo UniCredit.

L'esposizione verso il Gruppo UniCredit al 31 dicembre 2013, in particolare, si riferisce per Euro 16.317.632 migliaia a crediti verso banche e clientela mentre l'importo residuo (Euro 1.989.180 migliaia) principalmente a operazioni di pronti contro termine passivi, fideiussioni e *fair value* dei derivati di copertura. L'esposizione nei confronti del Gruppo UniCredit derivante da crediti verso banche e clientela al 31 dicembre 2013 costituisce il 96,14% degli impieghi netti alla medesima data.

L'esposizione verso il gruppo BNP Paribas è rappresentata principalmente da operazioni di prestito titoli con garanzia di denaro.

L'esposizione nei confronti dello Stato italiano è rappresentata dai titoli di stato detenuti dall'Emittente.

9.1.2 Analisi dell'andamento patrimoniale e finanziario

La tabella seguente riporta i principali indicatori patrimoniali dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Indicatori patrimoniali	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011
Attività finanziarie/Totale Attivo	0,55%	0,42%	0,40%	0,13%	0,02%
Crediti verso banche/Totale Attivo	92,36%	94,43%	94,24%	-2,07%	0,19%
Crediti verso clientela ordinaria[1]/Totale Attivo	2,39%	2,03%	2,10%	0,36%	-0,07%
Crediti verso clientela ordinaria[1]/Totale Raccolta diretta da clientela	3,37%	3,09%	3,42%	0,28%	-0,34%
Totale Raccolta diretta da clientela/Totale Passivo e Patrimonio netto	70,80%	65,85%	61,38%	4,95%	4,46%
Titoli in circolazione/Totale Passivo e Patrimonio netto	13,13%	16,82%	26,49%	-3,68%	-9,68%
Patrimonio netto (incluso utile)/Totale passivo e Patrimonio netto	2,37%	2,43%	2,18%	-0,06%	0,25%
Attività immateriali/Patrimonio netto	23,29%	21,85%	26,06%	1,44%	-4,21%
Qualità del credito					
Crediti deteriorati/Crediti verso clientela ordinaria[1]	1,12%	1,19%	0,92%	-0,07%	0,27%
Sofferenze/Crediti verso clientela ordinaria[1]	0,78%	0,84%	0,71%	-0,07%	0,13%
Coverage[2] - Sofferenze	81,45%	79,09%	78,80%	2,36%	0,29%
Coverage[2] - Incagli	67,41%	68,50%	66,29%	-1,09%	2,21%
Coverage[2] - Esposizioni scadute deteriorate	45,91%	44,34%	56,79%	1,57%	-12,45%
Coverage[2] - Totale crediti deteriorati	77,66%	75,30%	76,47%	2,35%	-1,16%

[1] I crediti verso clientela ordinaria sono relativi ai soli finanziamenti erogati a clientela (affidamenti di conto corrente, carte di credito e prestiti personali)

[2] Calcolato come rapporto tra l'ammontare delle rettifiche di valore e l'esposizione lorda

Gli indicatori patrimoniali sopra riportati non sono identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, la loro determinazione quantitativa potrebbe non essere univoca. In particolare, il criterio applicato dall'Emittente ai fini della loro determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il valore dei suddetti indicatori potrebbe non essere comparabile con il valore di analoghi indicatori determinato da queste ultime.

Gli indicatori patrimoniali evidenziano una prevalenza degli impieghi verso banche che rappresentano il 92,36% del Totale Attivo dell'Emittente al 31 dicembre 2013 (94,43% al 31 dicembre 2012 e 94,24% al 31 dicembre 2011). La costante crescita della raccolta diretta da clientela registrata nel triennio è confermata dal *trend* positivo del relativo indicatore (Totale Raccolta diretta da clientela/Totale Passivo e Patrimonio netto) che si attesta, al 31 dicembre 2013, al 70,80% del Totale Passivo e Patrimonio netto dell'Emittente (65,85% al 31 dicembre 2012 e 61,38% al 31 dicembre 2011), mentre l'incidenza dei Titoli in circolazione sul Totale Passivo e Patrimonio netto evidenzia una progressiva riduzione, passando dal 26,49% al 31 dicembre 2011 al 13,13% al 31 dicembre 2013, per effetto dei riacquisti effettuati dall'Emittente negli esercizi 2012 e 2013.

Per quanto riguarda la qualità del credito, gli indicatori evidenziano una ridotta incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei crediti verso clientela ordinaria (1,12% al 31 dicembre 2013, 1,19% al 31 dicembre 2012 e 0,92% al 31 dicembre 2011). Il *Coverage ratio* dei crediti in sofferenza, che rappresentano lo 0,78% dei crediti verso clientela ordinaria al 31 dicembre 2013 (0,84% al 31 dicembre 2012 e 0,71% al 31 dicembre 2011), si attesta, a tale data, all'81,45% (79,09% al 31 dicembre 2012 e 78,80% al 31 dicembre 2011) contribuendo al raggiungimento di un *Coverage ratio* del totale dei crediti deteriorati pari al 77,66% al 31 dicembre 2013 (75,30% al 31 dicembre 2012 e 76,47% al 31 dicembre 2011).

Occorre infine precisare che la riduzione del *Coverage ratio* delle esposizioni scadute deteriorate, dal 56,79% al 31 dicembre 2011 al 44,34% al 31 dicembre 2012, è influenzata dalla modifica delle disposizioni regolamentari per effetto della quale, a partire dall'esercizio 2012, la categoria delle esposizioni scadute deteriorate è stata ampliata includendovi i crediti con scaduto superiore a 90 giorni in luogo dei precedenti 180 giorni.

La tabella seguente riporta i medesimi indicatori patrimoniali al 31 marzo 2014 confrontati con il 31 dicembre 2013.

Indicatori patrimoniali	31.03.2014	31.12.2013	Variazione
Attività finanziarie/Totale Attivo	0,56%	0,55%	0,01%
Crediti verso banche/Totale Attivo	93,29%	92,36%	0,93%
Crediti verso clientela ordinaria[1]/Totale Attivo	2,11%	2,39%	-0,28%
Crediti verso clientela ordinaria[1]/Totale Raccolta diretta da clientela	2,92%	3,37%	-0,45%
Totale Raccolta diretta da clientela/Totale Passivo e Patrimonio netto	72,36%	70,80%	1,56%
Titoli in circolazione/Totale Passivo e Patrimonio netto	12,68%	13,13%	-0,45%
Patrimonio netto (incluso utile)/Totale passivo e Patrimonio netto	2,49%	2,37%	0,12%
Attività immateriali/Patrimonio netto	21,43%	23,29%	-1,86%
Qualità del credito			
Crediti deteriorati/Crediti verso clientela ordinaria[1]	1,25%	1,12%	0,13%
Sofferenze/Crediti verso clientela ordinaria[1]	0,87%	0,78%	0,09%
Coverage[2] - Sofferenze	81,82%	81,45%	0,37%
Coverage[2] - Incagli	67,40%	67,41%	-0,01%
Coverage[2] - Esposizioni scadute deteriorate	45,50%	45,91%	-0,41%
Coverage[2] - Totale crediti deteriorati	78,04%	77,66%	0,38%

[1] I crediti verso clientela ordinaria sono relativi ai soli finanziamenti erogati a clientela (affidamenti di conto corrente, carte di credito e prestiti personali)

[2] Calcolato come rapporto tra l'ammontare delle rettifiche di valore e l'esposizione lorda

Gli indicatori patrimoniali al 31 marzo 2014 confermano la prevalenza degli impieghi verso banche che rappresentano il 93,29% del Totale Attivo dell'Emittente (92,36% al 31 dicembre 2013), così come la crescita della raccolta diretta da clientela, rilevata nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, è confermata dall'incremento del relativo indicatore che si attesta al 72,36% del Totale Passivo e Patrimonio netto dell'Emittente contro il 70,80% al 31 dicembre 2013.

Gli indicatori della qualità del credito al 31 marzo 2014 confermano la ridotta incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei crediti verso clientela ordinaria, con il relativo indicatore che si attesta all'1,25% in leggera crescita rispetto al 31 dicembre 2013 (1,12%) per effetto della diminuzione dell'ammontare dei crediti per utilizzo di carte di credito a saldo. Il *Coverage ratio* dei crediti in sofferenza, che al 31 marzo 2014 rappresentano lo 0,87% dei crediti verso clientela ordinaria, si attesta all'81,82% (81,45% al 31 dicembre 2013) e contribuisce al raggiungimento di un *Coverage ratio* del totale dei crediti deteriorati pari al 78,04% (77,66% al 31 dicembre 2013).

9.1.2.1 Analisi delle attività

La seguente tabella evidenzia la composizione e l'andamento delle attività dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia

VOCI DELL'ATTIVO	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
CASSA E DISPONIBILITA' LIQUIDE	5	0,00%	7	0,00%	4	0,00%	(2)	-28,6%	3	75,0%
ATTIVITA' FINANZIARIE[1]	97.814	0,55%	77.020	0,42%	69.197	0,40%	20.794	27,0%	7.823	11,3%
CREDITI VERSO BANCHE	16.330.912	92,36%	17.271.573	94,43%	16.282.014	94,24%	(940.661)	-5,4%	989.559	6,1%
CREDITI VERSO CLIENTELA	641.250	3,63%	553.606	3,03%	524.547	3,04%	87.644	15,8%	29.059	5,5%
DERIVATI DI COPERTURA	123.143	0,70%	190.572	1,04%	329.933	1,91%	(67.429)	-35,4%	(139.361)	-42,2%
ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA (+/-)	56.122	0,32%	-116.827	-0,64%	-251.643	-1,46%	172.949	-148,0%	134.816	-53,6%
ATTIVITA' MATERIALI	10.772	0,06%	8.700	0,05%	9.362	0,05%	2.072	23,8%	(662)	-7,1%
ATTIVITA' IMMATERIALI	97.616	0,55%	97.779	0,53%	98.320	0,57%	(163)	-0,2%	(541)	-0,6%
di cui										
- avviamento	*89.602*	*0,51%*	*89.602*	*0,49%*	*89.602*	*0,52%*	*0*	*0,0%*	*0*	*0,0%*
ATTIVITA' FISCALI	67.934	0,38%	46.300	0,25%	46.018	0,27%	21.634	46,7%	282	0,6%
ATTIVITA' NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITA' IN VIA DI DISMISSIONE	0	0,00%	0	0,00%	145	0,00%	0	0,0%	(145)	-100,0%
ALTRE ATTIVITA'	256.629	1,45%	162.040	0,89%	168.992	0,98%	94.589	58,4%	(6.952)	-4,1%
TOTALE ATTIVO	17.682.197	100,00%	18.290.770	100,00%	17.276.889	100,00%	(608.573)	-3,3%	1.013.881	5,9%

[1] La voce "Attività Finanziarie" comprende le seguenti voci: "Attività finanziarie detenute per la negoziazione", "Attività finanziarie valutate al *fair value* ", "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Il totale dell'attivo al 31 dicembre 2013 è diminuito del 3,3% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012; il peso delle singole attività sul totale rimane sostanzialmente in linea nei due esercizi di riferimento con una netta prevalenza degli impieghi verso banche pari al 92,36% dell'attivo (94,43% al 31 dicembre 2012), dei quali il 99,84% nei confronti di imprese del Gruppo UniCredit. L'Emittente, infatti, impiega con UniCredit la maggior parte della raccolta diretta (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2).

Ai fini di una migliore comprensione della dinamica del decremento/incremento dell'attivo dell'Emittente nel corso del triennio 2011-2013, si ritiene utile sottolineare che nel 2011 è stata avviata un'attività di emissione di obbligazioni incrociate con UniCredit (da utilizzarsi nell'ambito di operazioni di pronti contro termine e/o prestito titoli con la clientela) funzionali all'operatività dell'Emittente e della stessa UniCredit. La progressiva riduzione di tale operatività da parte di entrambi i soggetti, ha consentito all'Emittente di vendere parte dei titoli UniCredit detenuti in portafoglio e riacquistare i titoli di propria emissione (Euro 750.000 migliaia nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ed Euro 1.500.000 migliaia nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012).

La diminuzione dell'attivo al 31 dicembre 2013 rispetto al 31 dicembre 2012, pari a Euro 608.573 migliaia, è dovuta sostanzialmente alla riduzione degli impieghi verso banche in seguito alla vendita, di cui sopra, avvenuta nel mese di settembre 2013, di titoli di debito emessi da UniCredit e detenuti in portafoglio dall'Emittente per un valore nominale di Euro 750.000 migliaia, data la progressiva riduzione dell'operatività in funzione della quale erano state emesse le suddette obbligazioni incrociate, e del contemporaneo riacquisto per lo stesso importo di titoli emessi dall'Emittente e sottoscritti da UniCredit (che a sua volta determina la riduzione delle passività al 31 dicembre 2013 rispetto al 31 dicembre 2012).

Il totale dell'attivo al 31 dicembre 2012 è cresciuto del 5,9% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, nonostante la vendita, avvenuta nel mese di settembre 2012, dei titoli di debito in portafoglio emessi da UniCredit per un valore nominale di Euro 1.500.000 migliaia e del contemporaneo riacquisto per lo stesso importo di titoli emessi dall'Emittente e sottoscritti da UniCredit, grazie al consistente incremento della raccolta diretta e della raccolta effettuata tramite operazioni di pronti contro termine con UniCredit.

La seguente tabella evidenzia la composizione delle attività dell'Emittente al 31 marzo 2014 in confronto con i dati al 31 dicembre 2013.

Valori in Euro migliaia

VOCI DELL'ATTIVO	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
CASSA E DISPONIBILITA' LIQUIDE	**7**	**0,00%**	**5**	**0,00%**	**2**	**40,0%**
ATTIVITA' FINANZIARIE[1]	**102.338**	**0,56%**	**97.814**	**0,55%**	**4.524**	**4,6%**
CREDITI VERSO BANCHE	**17.084.534**	**93,29%**	**16.330.912**	**92,36%**	**753.622**	**4,6%**
CREDITI VERSO CLIENTELA	**669.141**	**3,65%**	**641.250**	**3,63%**	**27.891**	**4,3%**
DERIVATI DI COPERTURA	**94.437**	**0,52%**	**123.143**	**0,70%**	**(28.706)**	**-23,3%**
ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA (+/-)	**36.250**	**0,20%**	**56.122**	**0,32%**	**(19.872)**	**-35,4%**
ATTIVITA' MATERIALI	**10.718**	**0,06%**	**10.772**	**0,06%**	**(54)**	**-0,5%**
ATTIVITA' IMMATERIALI	**97.657**	**0,53%**	**97.616**	**0,55%**	**41**	**0,0%**
- di cui avviamento	*89.602*	**0,49%**	*89.602*	*0,51%*	*0*	*0,0%*
ATTIVITA' FISCALI	**48.420**	**0,26%**	**67.934**	**0,38%**	**(19.514)**	**-28,7%**
ALTRE ATTIVITA'	**170.282**	**0,93%**	**256.629**	**1,45%**	**(86.347)**	**-33,6%**
TOTALE ATTIVO	**18.313.784**	**100,00%**	**17.682.197**	**100,00%**	**631.587**	**3,6%**

[1] La voce "Attività Finanziarie" comprende le seguenti voci: "Attività finanziarie detenute per la negoziazione", "Attività finanziarie valutate al *fair value* ", "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Il totale dell'attivo al 31 marzo 2014 è aumentato del 3,6% rispetto al 31 dicembre 2013; il peso delle singole attività sul totale rimane sostanzialmente invariato con una netta prevalenza degli impieghi verso banche pari al 93,29% (92,36% al 31 dicembre 2013), dei quali il 99,91% (99,84% al 31 dicembre 2013) nei confronti di imprese del Gruppo UniCredit. L'Emittente, infatti, impiega con UniCredit la maggior parte della raccolta diretta (cfr.

infra Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2). L'incremento dell'attivo al 31 marzo 2014 è riconducibile principalmente all'incremento degli impieghi verso banche in coerenza con l'incremento della raccolta diretta.

(A) Attività finanziarie

La consistenza e la composizione delle attività finanziarie al 31 dicembre 2013, 2012, e 2011 è riepilogata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
ATTIVITA' FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	4.700	4,81%	7.589	9,85%	11.413	16,49%	(2.889)	-38,1%	-3.824	-33,5%
ATTIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE	3.199	3,27%	10.516	13,65%	10.409	15,04%	(7.317)	-69,6%	107	1,0%
ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	89.915	91,92%	58.915	76,49%	47.375	68,46%	31.000	52,6%	11.540	24,4%
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE	**97.814**	**100,00%**	**77.020**	**100,00%**	**69.197**	**100,00%**	**20.794**	**27,0%**	**7.823**	**11,3%**

Nel complesso l'esposizione in strumenti finanziari classificati nei diversi portafogli IAS si concentra nel comparto dei titoli governativi (92% al 31 dicembre 2013 rispetto al 77% al 31 dicembre 2012) mentre scende decisamente, dal 14% al 3% la quota delle obbligazioni di emittenti creditizie; la parte residua risulta investita in titoli di capitale, fondi e derivati.

L'esposizione verso il debito sovrano italiano, al 31 dicembre 2013, ammonta a Euro 79.871 migliaia (Euro 48.742 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 37.025 migliaia al 31 dicembre 2011).

Il portafoglio di proprietà dell'Emittente al 31 dicembre 2013 è principalmente costituito da titoli di debito che presentano complessivamente una vita residua media ponderata di circa 2 anni ed è costituto per il 46,60% da emissioni a tasso fisso.

La consistenza e la composizione delle attività finanziarie al 31 marzo 2014 è riepilogata nella seguente tabella, a confronto con le medesime informazioni al 31 dicembre 2013.

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
ATTIVITA' FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	8.405	8,21%	4.700	4,81%	3.705	78,8%
ATTIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE	2.368	2,31%	3.199	3,27%	(831)	-26,0%
ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	91.565	89,47%	89.915	91,92%	1.650	1,8%
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE	**102.338**	**100,00%**	**97.814**	**100,00%**	**4.524**	**4,6%**

Come già al 31 dicembre 2013, l'esposizione in strumenti finanziari classificati nei diversi portafogli IAS si concentra nel comparto dei titoli governativi e il peso dei diversi comparti rimane sostanzialmente invariato rispetto al precedente esercizio.

In particolare, l'esposizione verso il debito sovrano italiano, al 31 marzo 2014, ammonta a Euro 81.353 migliaia (Euro 79.871 migliaia al 31 dicembre 2013).

La tabella seguente riporta la composizione per debitori/emittenti del portafoglio titoli dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e al 31 marzo 2014.

Valori in Euro Migliaia	31/03/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Titoli di debito	**3.166.514**	**3.415.774**	**4.295.621**	**6.085.535**
Governi e Banche Centrali	91.566	89.921	58.976	47.469
Banche[1]	3.074.945	3.325.850	4.236.621	6.037.985
Altri Emittenti	3	2	24	81
Titoli di capitale	**27**	**28**	**372**	**155**
Banche	4	4	153	72
Altri Emittenti:	23	24	219	83
Strumenti derivati	**8.340**	**2.694**	**6.933**	**3.981**
Quote di OICR	**-**	**1.936**	**1**	**6.970**
Totale Portafoglio Titoli	**3.174.881**	**3.420.431**	**4.302.928**	**6.096.641**

[1] La voce comprende i titoli di debito classificati nella voce "Crediti verso Banche" e "Crediti verso la clientela"

Le tabelle seguenti illustrano la distribuzione temporale per durata residua contrattuale dei titoli dell'Emittente al 31 dicembre 2013 e al 31 marzo 2014.

Valori in Euro Migliaia	31 dicembre 2013								
	A vista	Inferiore ad 1 mese	Tra 1 e 3 Mesi	Tra 3 e 6 Mesi	Tra 6 mesi ed 1 anno	Tra 1 e 5 Anni	Oltre 5 Anni	Scadenza Indefinita	Totale
Titoli di stato	0	0	10.247	526	10.626	69.001	9	-	90.408
Altri titoli di debito	0	1	6	5	11	3.248	31	-	3.302
Crediti:	-	251.566	33	-	159.854	2.922.515	-	-	3.333.968
verso banche		251.566	33		159.854	2.922.514	-	-	3.333.967
verso clientela	-	-	-	-	-	1	-	-	1
Totale	**0**	**251.567**	**10.285**	**531**	**170.490**	**2.994.763**	**40**	**-**	**3.427.677**

Valori in Euro Migliaia	31 marzo 2014								
	A vista	Inferiore ad 1 mese	Tra 1 e 3 Mesi	Tra 3 e 6 Mesi	Tra 6 mesi ed 1 anno	Tra 1 e 5 Anni	Oltre 5 Anni	Scadenza Indefinita	Totale
Titoli di stato	0	-	702	188	25.816	64.001	3	0	90.710
Altri titoli di debito	1	2	1	1	2	2.400	31	-	2.437
Crediti:	-	-	-	159.533	13	2.922.530	-	-	3.082.076
verso banche	-	-	-	159.533	13	2.922.529	-	-	3.082.075
verso clientela	-	-	-	-	-	1	-	-	1
Totale	**1**	**2**	**703**	**159.721**	**25.831**	**2.988.931**	**34**	**0**	**3.175.223**

(a.1) <u>Attività finanziarie detenute per la negoziazione</u>

La composizione della voce in oggetto al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia										
ATTIVITA' FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Titoli di debito	48	1,02%	288	3,79%	312	2,73%	(240)	-83,3%	(24)	-7,7%
Titoli di capitale	23	0,49%	367	4,84%	150	1,31%	(344)	-93,7%	217	144,7%
Quote di O.I.C.R.	1.936	41,19%	1	0,01%	6.970	61,07%	1.935	193500,0%	(6.969)	-100,0%
Totale attività per cassa	**2.007**	**42,70%**	**656**	**8,64%**	**7.432**	**65,12%**	**1.351**	**205,9%**	**(6.776)**	**-91,2%**
Strumenti derivati										
Derivati finanziari - valutazione positiva impegni, valute e titoli da ricevere e consegnare	1.790	38,09%	6.932	91,34%	3.981	34,88%	(5.142)	-74,2%	2.951	74,1%
Derivati finanziari - CFD indici e Forex	903	19,21%	-	0,00%	-	0,00%	903	0,0%	-	0,0%
Derivati finanziari - opzioni	-	0,00%	1	0,01%	-	0,00%	(1)	-100,0%	1	0,0%
Totale strumenti derivati	**2.693**	**57,30%**	**6.933**	**91,36%**	**3.981**	**34,88%**	**(4.240)**	**-61,2%**	**2.952**	**74,2%**
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	**4.700**		**7.589**		**11.413**		**(2.889)**	**-38,1%**	**(3.824)**	**-33,5%**

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione ammontano al 31 dicembre 2013 a Euro 4.700 migliaia con un decremento pari a Euro 2.889 migliaia rispetto all'esercizio precedente, per effetto, principalmente:

(i) dell'incremento delle attività per cassa pari a Euro 1.351 migliaia determinato dalla sottoscrizione di quote di OICR e dalla diminuzione dell'esposizione in titoli di debito e di capitale;

(ii) della diminuzione degli strumenti derivati pari a Euro 4.240 migliaia dovuto alla riduzione della valutazione positiva dei contratti di compravendita a pronti di valute e titoli da regolare nei tempi previsti dalle prassi di mercato (c.d. "*regular way*") pari a Euro 5.142 migliaia, parzialmente compensata dalla valutazione positiva dei contratti CFD su indici e valute (*Forex*) pari a Euro 903 migliaia (dovuta al rilascio, nel corso del 2013, di questa nuova gamma di prodotti offerti alla clientela).

I CFD su indici e valute (*Forex*) sono contratti c.d. "*over the counter*" che prevedono la liquidazione di un differenziale generato dalla differenza fra il prezzo di apertura e il prezzo di chiusura dello strumento finanziario. La Società copre gestionalmente le posizioni aperte nei confronti dei clienti tramite la sottoscrizione di *future* sugli indici sottostanti i contratti CFD su indici oppure effettuando delle operazioni su *Forex* con controparti istituzionali al fine di coprire le operazioni in CFD su valute aperte nei confronti dei clienti.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione ammontano al 31 dicembre 2012 a Euro 7.589 migliaia con un decremento pari a Euro 3.824 migliaia rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 per effetto principalmente:

(i) della diminuzione delle attività per cassa pari a Euro 6.776 migliaia riconducibile alla vendita delle quote di OICR pari a Euro 1 migliaia al 31 dicembre 2012 rispetto a Euro 6.970 migliaia al 31 dicembre 2011;

(ii) dell'incremento degli strumenti derivati pari a Euro 2.952 migliaia dovuto all'aumento delle valutazioni positive dei contratti di compravendita a pronti di titoli e valute da regolare nei tempi previsti dalle prassi di mercato (c.d. "*regular way*").

La composizione della voce in oggetto al 31 marzo 2014, a confronto con la composizione al 31 dicembre 2013, è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia

ATTIVITA' FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
Titoli di debito	44	0,52%	48	1,02%	(4)	-8,3%
Titoli di capitale	21	0,25%	23	0,49%	(2)	-8,7%
Quote di O.I.C.R.	-	0,00%	1.936	41,19%	(1.936)	-100,0%
Totale attività per cassa	**65**	**0,77%**	**2.007**	**42,70%**	**(1.942)**	**-96,8%**
Strumenti derivati						
Derivati finanziari - valutazione positiva impegni, valute e titoli da ricevere e consegnare	7.345	87,39%	1.790	38,09%	5.555	310,3%
Derivati finanziari - CFD indici e Forex	995	11,84%	903	19,21%	92	0,0%
Totale strumenti derivati	**8.340**	**99,23%**	**2.693**	**57,30%**	**5.647**	**209,7%**
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	**8.405**		**4.700**		**3.705**	**78,8%**

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione ammontano al 31 marzo 2014 a Euro 8.405 migliaia con un incremento rispetto all'esercizio precedente pari a Euro 3.705 migliaia, principalmente per l'effetto combinato di:

(i) diminuzione delle attività per cassa pari a Euro 1.942 migliaia riconducibile, pressoché esclusivamente, alla vendita nel primo trimestre 2014 delle quote di OICR pari a Euro 1.936 migliaia al 31 dicembre 2013;

(ii) incremento degli strumenti derivati pari a Euro 5.647 migliaia dovuta principalmente all'aumento delle valutazioni positive dei contratti di compravendita a pronti di titoli e valute da regolare nei tempi previsti dalle prassi di mercato (c.d. "*regular way*").

Relativamente alla gerarchia del *fair value* non sono presenti esposizioni in titoli con *fair value* di livello 3 di importo significativo al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e al 31 marzo 2014.

(a.2) Attività finanziarie valutate al *fair value*

La voce, costituita da titoli di debito emessi da banche, passa da Euro 10.516 migliaia al 31 dicembre 2012 a Euro 3.199 migliaia al 31 dicembre 2013 (di cui Euro 1.187 migliaia relativi a titoli di debito emessi da UniCredit), con una diminuzione del 69,6%, per effetto delle vendite effettuate nel corso del 2013. Al 31 dicembre 2011 il saldo della voce risulta in linea con quello registrato al 31 dicembre 2012.

Al 31 marzo 2014 la voce ammonta a Euro 2.368 migliaia con una diminuzione del 26% rispetto al 31 dicembre 2013 per effetto delle vendite effettuate nel primo trimestre 2014.

Relativamente alla gerarchia del *fair value*, si segnala che tutti i titoli sono stati classificati nel livello 1 della gerarchia del *fair value*.

La "*fair value option*" è stata utilizzata con la finalità di gestire internamente sulla base del *fair value* un portafoglio di attività finanziarie rappresentate da titoli.

Si precisa che le attività presenti in questo portafoglio sono relative esclusivamente a titoli riclassificati nel corso dell'esercizio 2011 dal portafoglio "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" al portafoglio "Attività finanziarie al *fair value*", in precedenza funzionali ad un'attività svolta in favore della clientela.

(a.3) Attività finanziarie disponibili per la vendita

Il portafoglio di "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (AFS) registra al 31 dicembre 2013 un incremento di Euro 31.000 migliaia rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2012 dovuto principalmente a maggiori investimenti in titoli di debito, principalmente titoli di Stato italiani, destinati ad essere costituiti in garanzia presso terzi.

Il portafoglio dei titoli AFS al 31 dicembre 2013 è costituito da:

(i) titoli di debito (99,99%) pari a Euro 89.910 migliaia emessi interamente da governi, in particolare titoli dello Stato italiano per un controvalore di Euro 79.871 migliaia e per la restante parte da titoli dello Stato francese;

(ii) titoli di capitale (0,01%) pari a Euro 5 migliaia.

I titoli di debito classificati nel portafoglio AFS risultano interamente impegnati a cauzione di assegni circolari o costituiti in garanzia presso terzi.

Il portafoglio dei titoli AFS al 31 marzo 2014 registra un incremento pari a Euro 1.650 migliaia, ed è costituito da:

(i) titoli di debito (99,99%) pari a Euro 91.560 migliaia emessi interamente da governi, in particolare titoli dello Stato italiano per un controvalore di Euro 81.353 e per la restante parte da titoli dello Stato francese;

(ii) titoli di capitale (0,01%) pari a Euro 5 migliaia.

Nella tabella seguente vengono indicati i *rating* al 31 marzo 2014 forniti dalle società Fitch Ratings, Moody's e Standard & Poor's per gli Stati Sovrani in relazione ai quali l'Emittente era esposta al 31 marzo 2014.

Agenzia di *Rating*	**Italia**	**Francia**
FITCH RATINGS	BBB+	AA+
MOODY'S	Baa2	Aa1
STANDARD & POOR'S	BBB	AA

Dal 31 marzo 2014 alla Data del Prospetto i *rating* sopra riportati non hanno subito variazioni.

Relativamente alla gerarchia del *fair value*, si segnala che tutti i titoli sono stati classificati nel livello 1, ad eccezione dei titoli di capitale valutati al costo (di importo non significativo) classificati nel livello 3 in quanto trattasi di titoli non quotati per i quali il *fair value* non può essere determinato attendibilmente.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita al 31 dicembre 2012 presentano un saldo pari a Euro 58.915 migliaia in aumento rispetto agli Euro 47.375 migliaia dell'esercizio precedente, per effetto degli acquisti di titoli di debito, principalmente, titoli dello Stato italiano.

Analizzando lo *stock* dei titoli presenti in tale categoria al 31 dicembre 2012 e 2011, si rileva come la composizione del portafoglio sia rimasta invariata al 31 dicembre 2013 e al 31 marzo 2014 con un peso della componente dei titoli di debito pari al 99,99% sul totale della voce.

(B) Crediti verso banche

La composizione della voce in oggetto al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	**31.12.2013**	**Incidenza % sul totale**	**31.12.2012**	**Incidenza % sul totale**	**31.12.2011**	**Incidenza % sul totale**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
Finanziamenti										
Conti correnti e depositi liberi	9.433.356	57,76%	8.473.441	49,06%	7.546.448	46,35%	959.915	11,3%	926.993	12,3%
Depositi vincolati	3.563.334	21,82%	4.385.279	25,39%	2.703.021	16,60%	(821.945)	-18,7%	1.682.258	62,2%
Pronti contro termine	5.584	0,03%	182.274	1,06%	1.165	0,01%	(176.690)	-96,9%	181.109	15545,8%
Altri finanziamenti	6.022	0,04%	4.672	0,03%	3.936	0,02%	1.350	28,9%	736	18,7%
Totale finanziamenti	**13.008.296**	**79,65%**	**13.045.666**	**75,53%**	**10.254.570**	**62,98%**	**(37.370)**	**-0,3%**	**2.791.096**	**27,2%**
di cui verso imprese del Gruppo UniCredit	*12.981.664*	*79,62%*	*12.876.367*	*74,55%*	*10.235.767*	*62,94%*	*105.297*	*0,8%*	*2.640.600*	*25,8%*
Titoli di debito										
Titoli strutturati	12	0,00%	22	0,00%	22	0,00%	(10)	-45,5%	-	0,0%
Altri titoli di debito	3.322.604	20,35%	4.225.885	24,47%	6.027.422	37,02%	(903.281)	-21,4%	(1.801.537)	-29,9%
Totale titoli di debito	**3.322.616**	**20,35%**	**4.225.907**	**24,47%**	**6.027.444**	**37,02%**	**(903.291)**	**-21,4%**	**(1.801.537)**	**-29,9%**
di cui verso imprese del Gruppo UniCredit	*3.322.523*	*20,38%*	*4.225.804*	*24,71%*	*6.027.297*	*37,06%*	*(903.281)*	*-21,4%*	*(1.801.493)*	*-29,9%*
TOTALE CREDITI VERSO BANCHE	**16.330.912**	**100,00%**	**17.271.573**	**100,00%**	**16.282.014**	**100,00%**	**(940.661)**	**-5,4%**	**989.559**	**6,1%**
di cui verso imprese del Gruppo UniCredit	*16.304.187*	*99,84%*	*17.102.171*	*99,02%*	*16.263.064*	*99,88%*	*(797.984)*	*-4,7%*	*839.107*	*5,2%*

I crediti verso banche passano da Euro 17.271.573 migliaia al 31 dicembre 2012 a Euro 16.330.912 migliaia al 31 dicembre 2013, con una contrazione di Euro 940.661 migliaia riconducibile principalmente all'effetto della

vendita, avvenuta nel mese di settembre 2013, di titoli di debito in portafoglio emessi da UniCredit per un valore nominale di Euro 750.000 migliaia e del contemporaneo riacquisto per lo stesso importo di titoli emessi dalla Società e sottoscritti da UniCredit, a causa della riduzione delle operazioni di pronti contro termine e/o prestito titoli con la clientela in funzione delle quali tali obbligazioni incrociate erano state emesse nel corso del 2011.

La voce al 31 dicembre 2013 è composta per il 79,65% da finanziamenti e per il 20,35% da titoli di debito in linea con la composizione della stessa al 31 dicembre 2012.

Gli impieghi verso banche al 31 dicembre 2013 rappresentano il 92,36% dell'attivo (94,43% al 31 dicembre 2012) e sono costituiti principalmente da impieghi verso imprese del Gruppo UniCredit (99,84% al 31 dicembre 2013 rispetto al 99,02% del 31 dicembre 2012) a fronte della raccolta diretta.

Con riferimento ai finanziamenti la voce registra un decremento pari a Euro 37.370 migliaia rispetto al precedente periodo di riferimento, riconducibile principalmente all'effetto congiunto di:

(i) incremento degli impieghi in conti corrente e depositi liberi pari a Euro 959.915 migliaia;

(ii) decremento degli impieghi in depositi vincolati pari a Euro 821.945 migliaia;

(iii) decremento degli impieghi in pronti contro termine pari a Euro 176.690 migliaia.

Gli impieghi per conti corrente e depositi liberi, costituiti principalmente da rapporti intrattenuti con UniCredit per un importo pari a Euro 9.415.098 migliaia (pari al 99,81% della voce), registrano un incremento dell'11,3% in coerenza con l'incremento della raccolta diretta a vista.

Il decremento degli impieghi in depositi vincolati è riconducibile alla diminuzione della raccolta a termine effettuata dall'Emittente tramite le operazioni di pronti contro termine e depositi con clientela *retail* e operazioni di pronti contro termine con istituzioni creditizie.

Il decremento degli impieghi in pronti contro termine con istituzioni creditizie è stato determinato da operazioni giunte a scadenza e non rinnovate in quanto la Società non ha rilevato la necessità di ricevere titoli da utilizzare in operazioni di pronti contro termine passive.

I titoli in portafoglio sono costituiti principalmente da titoli di debito emessi da UniCredit e sono sottoscritti al fine di impiegare liquidità ed essere utilizzati in operazioni pronti contro termine passive con la clientela. La diminuzione rispetto al 31 dicembre 2012 è riconducibile alla vendita, avvenuta nel mese di settembre 2013, di titoli di debito in portafoglio emessi da UniCredit per un valore nominale di Euro 750.000 migliaia e al rimborso parziale, come da piano di ammortamento, di un titolo di debito emesso da UniCredit per un importo di Euro 150.000 migliaia.

Gli impieghi verso banche al 31 dicembre 2012 ammontano a Euro 17.271.573 migliaia rispetto a Euro 16.282.014 migliaia al 31 dicembre 2011, con un incremento di Euro 989.559 migliaia riconducibile principalmente all'aumento della raccolta effettuata da UniCredit, tramite operazioni di pronti contro termine passive, e della raccolta diretta.

Con riferimento ai finanziamenti la voce registra un incremento pari a Euro 2.791.096 migliaia rispetto al precedente periodo di riferimento, riconducibile principalmente all'effetto congiunto di:

(i) incremento degli impieghi in conti corrente e depositi liberi pari a Euro 926.993 migliaia;

(ii) incremento degli impieghi in depositi vincolati pari a Euro 1.682.258 migliaia;

(iii) incremento degli impieghi in pronti contro termine pari a Euro 181.109 migliaia.

Gli impieghi per conti corrente e depositi liberi, costituiti principalmente da rapporti intrattenuti con UniCredit per un importo di Euro 8.311.279 migliaia (pari al 98,09% della voce), registrano un incremento pari al 12,3% in coerenza con l'incremento della raccolta diretta a vista.

L'incremento degli impieghi in depositi vincolati è riconducibile all'aumento della raccolta a termine effettuata dall'Emittente tramite i depositi con clientela *retail* e operazioni di pronti contro termine con istituzioni creditizie, compensati dalla riduzione dei pronti contro termine con clientela *retail*.

L'incremento degli impieghi in pronti contro termine con istituzioni creditizie è stato determinato dalla sopraggiunta necessità di ricevere titoli da utilizzare in operazioni di pronti contro termine passivi.

La diminuzione dei titoli in portafoglio rispetto al 31 dicembre 2011 è riconducibile alla vendita, avvenuta nel mese di settembre 2012, di titoli di debito in portafoglio emessi da UniCredit per un valore nominale di Euro 1.500.000 migliaia, al rimborso parziale, come da piano di ammortamento, di un titolo di debito emesso da UniCredit per un importo di Euro 150.000 migliaia e al rimborso a scadenza di un titolo di debito emesso da UniCredit per un importo di Euro 150.000 migliaia.

La composizione della voce al 31 marzo 2014 confrontata con i dati al 31 dicembre 2013 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	**31.03.2014**	**Incidenza % sul totale**	**31.12.2013**	**Incidenza % sul totale**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
Finanziamenti						
Conti correnti e depositi liberi	10.343.487	60,54%	9.433.356	57,76%	910.131	9,6%
Depositi vincolati	3.595.157	21,04%	3.563.334	21,82%	31.823	0,9%
Pronti contro termine	67.542	0,40%	5.584	0,03%	61.958	1109,6%
Altri finanziamenti	5.807	0,03%	6.022	0,04%	(215)	-3,6%
Totale finanziamenti	**14.011.993**	**82,02%**	**13.008.296**	**79,65%**	**1.003.697**	**7,7%**
di cui verso imprese del Gruppo UniCredit	*13.231.648*	*77,52%*	*12.981.664*	*79,49%*	*249.984*	*1,9%*
Titoli di debito						
Titoli strutturati	12	0,00%	12	0,00%	-	0,0%
Altri titoli di debito	3.072.529	17,98%	3.322.604	20,35%	(250.075)	-7,5%
Totale titoli di debito	**3.072.541**	**17,98%**	**3.322.616**	**20,35%**	**(250.075)**	**-7,5%**
di cui verso imprese del Gruppo UniCredit	*3.072.539*	*18,00%*	*3.322.523*	*20,38%*	*(249.984)*	*-7,5%*
TOTALE CREDITI VERSO BANCHE	**17.084.534**	**100,00%**	**16.330.912**	**100,00%**	**753.622**	**4,6%**
di cui verso imprese del Gruppo UniCredit	*17.068.707*	*99,91%*	*16.304.187*	*99,84%*	*764.520*	*4,7%*

I crediti verso banche passano da Euro 16.330.912 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro 17.084.534 migliaia al 31 marzo 2014, con un incremento di Euro 753.622 migliaia riconducibile principalmente all'incremento della

raccolta diretta da clientela e al conseguente impiego della liquidità in conti correnti e depositi liberi presso banche.

La voce al 31 marzo 2014 è composta per l'82,02% da finanziamenti (79,65% al 31 dicembre 2013) e per il 17,98% da titoli di debito (20,53% al 31 dicembre 2013).

Gli impieghi verso banche rappresentano il 93,29% dell'attivo e sono costituiti principalmente da impieghi verso imprese del Gruppo UniCredit (pari al 99,91% della voce) a fronte della raccolta diretta.

Con riferimento ai finanziamenti la voce registra un incremento pari a Euro 1.003.697 migliaia rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, riconducibile principalmente a:

(i) incremento degli impieghi in conti correnti e depositi liberi pari a Euro 910.131 migliaia;

(ii) incremento degli impieghi in depositi vincolati pari a Euro 31.823 migliaia;

(iii) incremento degli impieghi in pronti contro termine pari a Euro 61.958 migliaia.

Gli impieghi per conti corrente e depositi liberi, costituiti principalmente da rapporti intrattenuti con UniCredit per un importo pari a Euro 10.333.613 migliaia (pari al 99,9% della voce), registra un incremento del 9,6% in coerenza con l'incremento della raccolta diretta a vista.

L'incremento degli impieghi in pronti contro termine con istituzioni creditizie è stato determinato dalla sopraggiunta necessità di ricevere titoli da utilizzare in operazioni di pronti contro termine passivi.

La diminuzione dei titoli in portafoglio rispetto al 31 dicembre 2013 è riconducibile al rimborso a scadenza di un titolo di debito emesso da UniCredit del valore nominale di Euro 250.000 migliaia.

(C) Crediti verso clientela

I crediti verso clientela, che includono i finanziamenti a clientela e i crediti di funzionamento, al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e al 31 marzo 2014 risultano i seguenti.

Valori in Euro migliaia	**31.03.2014**	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**
Crediti verso la clientela ordinaria[1]	387.217	421.784	371.765	363.132
Crediti verso la clientela - crediti di funzionamento e altre operazioni	281.924	219.466	181.841	161.415
Totale	**669.141**	**641.250**	**553.606**	**524.547**

[1] I crediti verso la clientela ordinaria sono relativi ai soli finanziamenti erogati a clientela (conti correnti, carte di credito e prestiti personali)

La composizione della voce al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Finanziamenti in bonis										
Conti correnti	98.455	15,35%	66.117	11,94%	63.728	12,15%	32.338	48,9%	2.389	3,7%
Utilizzo carte di credito	219.011	34,15%	193.167	34,89%	179.714	34,26%	25.844	13,4%	13.453	7,5%
Prestiti personali	98.241	15,32%	106.929	19,32%	115.875	22,09%	(8.688)	-8,1%	(8.946)	-7,7%
Altri finanziamenti	1.402	0,22%	1.229	0,22%	467	0,09%	173	14,1%	762	163,2%
Totale Attività in bonis finanziamenti alla clientela	**417.109**	**65,05%**	**367.442**	**66,37%**	**359.784**	**68,59%**	**49.667**	**13,5%**	**7.658**	**2,1%**
Crediti di funzionamento e altre operazioni										
Depositi a garanzia e margini iniziali	32.007	4,99%	22.563	4,08%	19.113	3,64%	9.444	41,9%	3.450	18,1%
Crediti di funzionamento connessi con la prestazione di servizi finanziari	66.598	10,39%	58.494	10,57%	52.381	9,99%	8.104	13,9%	6.113	11,7%
Pronti contro termine	120.804	18,84%	100.686	18,19%	89.915	17,14%	20.118	20,0%	10.771	12,0%
Titoli di debito	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	-	0,0%	-	0,0%
Totale crediti di funzionamento e altre operazioni	**219.410**	**34,22%**	**181.744**	**32,83%**	**161.410**	**30,77%**	**37.666**	**20,7%**	**20.334**	**12,6%**
Attività deteriorate										
Conti correnti	2.740	0,43%	2.566	0,46%	2.109	0,40%	174	6,8%	457	21,7%
Utilizzo carte di credito	130	0,02%	134	0,02%	49	0,01%	(4)	-3,0%	85	173,5%
Mutui	76	0,01%	65	0,01%	57	0,01%	11	16,9%	8	14,0%
Prestiti personali	1.705	0,27%	1.536	0,28%	1.115	0,21%	169	11,0%	421	37,8%
Altri finanziamenti	24	0,00%	22	0,00%	18	0,00%	2	9,1%	4	22,2%
Pronti contro termine	56	0,01%	97	0,02%	5	0,00%	(41)	-42,3%	92	1840,0%
Totale attività deteriorate	**4.731**	**0,74%**	**4.420**	**0,80%**	**3.353**	**0,64%**	**311**	**7,0%**	**1.067**	**31,8%**
TOTALE CREDITI VERSO CLIENTELA	**641.250**	**100,00%**	**553.606**	**100,00%**	**524.547**	**100,00%**	**87.644**	**15,8%**	**29.059**	**5,5%**

L'incidenza dei crediti verso la clientela sul totale dell'attivo rimane abbastanza contenuta passando dal 3% del 31 dicembre 2011 e 2012 al 3,6% del 31 dicembre 2013. Se consideriamo solamente i finanziamenti a clientela, in *bonis* e deteriorati, l'incidenza è maggiormente contenuta, pari al 2,39% al 31 dicembre 2013, 2,03% al 31 dicembre 2012 e 2,10% al 31 dicembre 2011. Al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 il *Loan to Deposit Ratio* dell'Emittente (che rappresenta il rapporto tra gli impieghi a favore della clientela e la raccolta diretta) era pari, rispettivamente, al 5,12%, al 4,60% e al 4,95%.

Le operazioni di finanziamento a clientela in *bonis* si attestano al 31 dicembre 2013 a Euro 417.109 migliaia con un incremento di Euro 49.667 migliaia rispetto al precedente esercizio (+13,5%) essenzialmente imputabile a maggiori utilizzi di carte di credito per Euro 25.844 migliaia (+13,4% rispetto al bilancio chiuso al 31 dicembre 2012), maggiori affidamenti di conto corrente per Euro 32.338 migliaia (+48,9% rispetto al bilancio chiuso al 31 dicembre 2012) parzialmente compensati da minori crediti relativi ad erogazione di prestiti personali per Euro 8.688 migliaia (-8,1%) dovuti all'effetto congiunto dei rimborsi del periodo e di minori erogazioni rispetto al 31 dicembre 2012.

L'attività di erogazione del credito alla clientela è comunque improntata a criteri di massima prudenza e controllo del rischio e si sviluppa prevalentemente nei comparti dei prestiti personali al consumo e degli affidamenti di conto corrente garantiti da attivi finanziari.

I crediti di funzionamento e altre operazioni, classificati fra i crediti verso la clientela, aumentano al 31 dicembre 2013 di Euro 37.666 migliaia (+20,7% rispetto al 31 dicembre 2012) per l'effetto congiunto di maggiori depositi a garanzia e margini iniziali per Euro 9.444 migliaia (+41,9% rispetto al 31 dicembre 2012), maggiori crediti di funzionamento per Euro 8.104 migliaia (+13,9% rispetto al 31 dicembre 2012), dovuti principalmente all'incremento dei crediti commerciali verso case d'investimento relativi al collocamento e alla distribuzione di prodotti e servizi finanziari, e maggiori operazioni di pronti contro termine della clientela per Euro 20.118 migliaia (+20% rispetto al bilancio chiuso al 31 dicembre 2012). Occorre precisare che i pronti contro termine sono costituiti da operazioni di "Leva Multiday", operazioni di prestito titoli garantite da somme di denaro che equivalgono, nella sostanza, a operazioni di pronti contro termine su titoli.

Le operazioni di finanziamento a clientela in *bonis* si attestano al 31 dicembre 2012 a Euro 367.442 migliaia con un incremento di Euro 7.658 migliaia rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 (+2,1%) essenzialmente imputabile a maggiori utilizzi di carte di credito per Euro 13.453 migliaia (+7,5% rispetto al 31 dicembre 2011), parzialmente compensati da minori crediti relativi a erogazione di prestiti personali per Euro 8.946 migliaia (-7,7%) dovuti all'effetto congiunto dei rimborsi del periodo e di minori erogazioni rispetto al 31 dicembre 2011.

I crediti di funzionamento e altre operazioni, classificati fra i crediti verso la clientela, aumentano al 31 dicembre 2012 di Euro 20.334 migliaia (+12,6% rispetto al 31 dicembre 2011) per l'effetto congiunto di maggiori depositi a garanzia e margini iniziali per Euro 3.450 migliaia (+18% rispetto al 31 dicembre 2011), maggiori crediti di funzionamento per Euro 6.113 migliaia (+11,7% rispetto al 31 dicembre 2011), dovuti principalmente all'incremento dei crediti commerciali verso società prodotto relativi al collocamento e alla distribuzione di prodotti e servizi finanziari, e maggiori operazioni di pronti contro termine della clientela per Euro 10.771 migliaia (+12% rispetto al 31 dicembre 2011).

La tabella seguente riporta la composizione dei crediti verso la clientela al 31 marzo 2014 confrontata con i dati al 31 dicembre 2013.

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
Finanziamenti in bonis						
Conti correnti	102.236	15,28%	98.455	15,35%	3.781	3,8%
Utilizzo carte di credito	181.076	27,06%	219.011	34,15%	(37.935)	-17,3%
Prestiti personali	97.758	14,61%	98.241	15,32%	(483)	-0,5%
Altri finanziamenti	1.374	0,21%	1.402	0,22%	(28)	-2,0%
Totale Attività in bonis finanziamenti alla clientela	**382.444**	**57,15%**	**417.109**	**65,05%**	**(34.665)**	**-8,3%**
Crediti di funzionamento e altre operazioni						
Depositi a garanzia e margini iniziali	70.263	10,50%	32.007	4,99%	38.256	119,5%
Crediti di funzionamento connessi con la prestazione di servizi finanziari	65.912	9,85%	66.598	10,39%	(686)	-1,0%
Pronti contro termine	145.698	21,77%	120.804	18,84%	24.894	20,6%
Titoli di debito	1	0,00%	1	0,00%	-	0,0%
Totale crediti di funzionamento e altre operazioni	**281.874**	**42,12%**	**219.410**	**34,22%**	**62.464**	**28,5%**
Attività deteriorate						
Conti correnti	2.792	0,42%	2.740	0,43%	52	1,9%
Utilizzo carte di credito	147	0,02%	130	0,02%	17	13,1%
Mutui	72	0,01%	76	0,01%	(4)	-5,3%
Prestiti personali	1.738	0,26%	1.705	0,27%	33	1,9%
Altri finanziamenti	24	0,00%	24	0,00%	-	0,0%
Pronti contro termine	50	0,01%	56	0,01%	(6)	-10,7%
Totale attività deteriorate	**4.823**	**0,72%**	**4.731**	**0,74%**	**92**	**1,9%**
TOTALE CREDITI VERSO CLIENTELA	**669.141**	**100,00%**	**641.250**	**100,00%**	**27.891**	**4,3%**

L'incidenza dei crediti verso la clientela sul totale dell'attivo si conferma abbastanza contenuta e in linea con il 31 dicembre 2013 passando dal 3,63% al 3,65% al 31 marzo 2014. Come già al 31 dicembre 2013, se si considerano solamente i finanziamenti a clientela, in *bonis* e deteriorati, l'incidenza è ancor più contenuta e pari al 2,11% (2,39% al 31 dicembre 2013). Al 31 marzo 2014 il *Loan to Deposit Ratio* dell'Emittente (che rappresenta il rapporto tra gli impieghi a favore della clientela e la raccolta diretta) era pari al 5,05%.

Le operazioni di finanziamento a clientela in *bonis* si attestano al 31 marzo 2014 a Euro 382.444 migliaia con un decremento di Euro 34.665 migliaia rispetto al 31 dicembre 2013 (-8,3%) essenzialmente imputabile a minori utilizzi di carte di credito per Euro 37.935 migliaia (-17,3% rispetto al bilancio chiuso al 31 dicembre 2013) contro maggiori affidamenti di conto corrente per Euro 3.781 migliaia (+3,8% rispetto al bilancio chiuso al 31 dicembre 2013).

I crediti di funzionamento e altre operazioni aumentano al 31 marzo 2014 di Euro 62.464 migliaia (+28,5% rispetto al 31 dicembre 2013) per l'effetto congiunto di maggiori depositi a garanzia e margini iniziali per Euro 38.256 migliaia e maggiori operazioni di pronti contro termine della clientela (operazioni di "Leva Multiday") per Euro 24.894 migliaia.

Nella tabella di seguito esposta vengono riepilogati i principali indicatori della qualità del credito al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	Peso % su crediti verso la clientela ordinaria[1]	Coverage[2]	31.12.2012	Peso % su crediti verso la clientela ordinaria[1]	Coverage[2]	31.12.2011	Peso % su crediti verso la clientela ordinaria[1]	Coverage[2]	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Sofferenze													
Esposizione lorda	17.664			14.985			12.241			2.679	17,9%	2.744	22,4%
Rettifiche di valore	(14.387)			(11.852)			(9.646)			(2.535)	21,4%	(2.206)	22,9%
Esposizione netta	3.277			3.133			2.595			144	4,6%	538	20,7%
Totale Sofferenze	**3.277**	**0,78%**	**81,45%**	**3.133**	**0,84%**	**79,09%**	**2.595**	**0,71%**	**78,80%**	**144**	**4,6%**	**538**	**20,7%**
Incagli													
Esposizione lorda	2.065			1.384			1.154			681	49,2%	230	19,9%
Rettifiche di valore	(1.392)			(948)			(765)			(444)	46,8%	(183)	23,9%
Esposizione netta	673			436			389			237	54,4%	47	12,1%
Totale Incagli	**673**	**0,16%**	**67,41%**	**436**	**0,12%**	**68,50%**	**389**	**0,11%**	**66,29%**	**237**	**54,4%**	**47**	**12,1%**
Esposizioni scadute deteriorate													
Esposizione lorda	1.444			1.529			854			(85)	-5,6%	675	79,0%
Rettifiche di valore	(663)			(678)			(485)			15	-2,2%	(193)	39,8%
Esposizione netta	781			851			369			(70)	-8,2%	482	130,6%
Totale Esposizioni scadute deteriorate	**781**	**0,19%**	**45,91%**	**851**	**0,23%**	**44,34%**	**369**	**0,10%**	**56,79%**	**(70)**	**-8,2%**	**482**	**130,6%**
TOTALE ATTIVITA' DETERIORATE	**4.731**	**1,12%**		**4.420**	**1,19%**		**3.353**	**0,92%**		**311**	**7,0%**	**1.067**	**31,8%**

[1] I crediti verso clientela ordinaria sono relativi ai soli finanziamenti erogati a clientela (affidamenti di conto corrente, carte di credito e prestiti personali)

[2] Calcolato come rapporto tra l'ammontare delle rettifiche di valore e l'esposizione lorda

I crediti deteriorati ammontano a Euro 4.731 migliaia al 31 dicembre 2013, pari all'1,12% del totale dei crediti verso la clientela ordinaria (1,19% al 31 dicembre 2012) ed evidenziano un incremento di Euro 311 migliaia rispetto al 31 dicembre 2012 (+7%).

In particolare, dalla composizione delle attività deteriorate per stadio di deterioramento, si rileva un'incidenza della classe sofferenze pari allo 0,78% del totale dei crediti verso la clientela ordinaria (0,84% al 31 dicembre 2012); le classi incagli e scaduti deteriorati hanno un'incidenza marginale sul totale degli impieghi verso la clientela. Il livello di copertura delle rettifiche rispetto all'esposizione lorda risulta essere pari a:

(i) per le sofferenze al 81,45% al 31 dicembre 2013 (79,09% al 31 dicembre 2012);

(ii) per gli incagli al 67,41% al 31 dicembre 2013 (68,5% al 31 dicembre 2012);

(iii) per le esposizioni scadute deteriorate al 45,91% al 31 dicembre 2013 (44,34% al 31 dicembre 2012).

I crediti deteriorati ammontano a Euro 4.420 migliaia al 31 dicembre 2012, pari all'1,19% del totale dei crediti verso la clientela ordinaria (0,92% al 31 dicembre 2011) ed evidenziano un incremento di Euro 1.067 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011 (+31,8%). L'ammontare delle esposizioni scadute deteriorate per l'anno 2011 è determinato secondo la normativa vigente al tempo secondo cui erano classificati in tale classe le esposizioni con scaduto superiore a 180 giorni anziché 90.

In particolare, dalla composizione delle attività deteriorate per stadio di deterioramento, si rileva un'incidenza della classe sofferenze pari allo 0,84% del totale dei crediti verso la clientela ordinaria (0,71% al 31 dicembre 2011); le classi incagli e scaduti deteriorate hanno un'incidenza marginale sul totale degli impieghi verso la clientela. Il livello di copertura delle rettifiche rispetto all'esposizione lorda risulta essere pari a:

(i) per le sofferenze al 79,09% al 31 dicembre 2012 (78,80% al 31 dicembre 2011);

(ii) per gli incagli al 68,5% al 31 dicembre 2012 (66,29% al 31 dicembre 2011);

(iii) per le esposizioni scadute deteriorate al 44,34% al 31 dicembre 2012 (56,79% al 31 dicembre 2011).

Al 31 dicembre 2013 i crediti scaduti non deteriorati verso clientela ammontano a Euro 18.662 migliaia, pari al 2,9% del totale degli impieghi verso la clientela, ed evidenziano un incremento di Euro 692 migliaia rispetto al 31 dicembre 2012.

Al 31 dicembre 2013 non sono presenti esposizioni creditizie verso clientela in *bonis* oggetto di rinegoziazione nell'ambito di accordi collettivi.

Al 31 dicembre 2012 i crediti scaduti non deteriorati verso clientela ammontano a Euro 17.970 migliaia, pari al 3,25% del totale degli impieghi verso la clientela, ed evidenziano un incremento di Euro 1.336 migliaia rispetto a Euro 16.634 migliaia al 31 dicembre 2011, pari al 3,17% del totale degli impieghi verso la clientela.

Al 31 dicembre 2012 le esposizioni creditizie verso clientela in *bonis* oggetto di rinegoziazione nell'ambito di accordi collettivi ammontano a Euro 266 migliaia, mentre non erano presenti esposizioni al 31 dicembre 2011.

Nella tabella di seguito esposta vengono riepilogati i principali indicatori della qualità del credito al 31 marzo 2014, confrontati con i dati al 31 dicembre 2013.

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014	Peso % su crediti verso la clientela ordinaria[1]	Coverage[2]	31.12.2013	Peso % su crediti verso la clientela ordinaria[1]	Coverage[2]	Variazione Assoluta	Variazione %
Sofferenze								
Esposizione lorda	18.526			17.664			862	4,9%
Rettifiche di valore	(15.158)			(14.387)			(771)	5,4%
Esposizione netta	3.368			3.277			91	2,8%
Totale Sofferenze	**3.368**	**0,87%**	**81,82%**	**3.277**	**0,78%**	**81,45%**	**91**	**2,8%**
Incagli								
Esposizione lorda	1.899			2.065			(166)	-8,0%
Rettifiche di valore	(1.280)			(1.392)			112	-8,0%
Esposizione netta	619			673			(54)	-8,0%
Totale Incagli	**619**	**0,16%**	**67,40%**	**673**	**0,16%**	**67,41%**	**(54)**	**-8,0%**
Esposizioni scadute deteriorate								
Esposizione lorda	1.534			1.444			90	6,2%
Rettifiche di valore	(698)			(663)			(35)	5,3%
Esposizione netta	836			781			55	7,0%
Totale Esposizioni scadute deteriorate	**836**	**0,22%**	**45,50%**	**781**	**0,19%**	**45,91%**	**55**	**7,0%**
TOTALE ATTIVITA' DETERIORATE	**4.823**	**1,25%**		**4.731**	**1,12%**		**92**	**1,9%**

[1] I crediti verso clientela ordinaria sono relativi ai soli finanziamenti erogati a clientela (affidamenti di conto corrente, carte di credito e prestiti personali)

[2] Calcolato come rapporto tra l'ammontare delle rettifiche di valore e l'esposizione lorda

I crediti deteriorati ammontano a Euro 4.823 migliaia al 31 marzo 2014, pari all'1,25% del totale dei crediti verso la clientela ordinaria (1,12% al 31 dicembre 2013) e, rispetto alla fine dell'esercizio 2013, evidenziano un incremento di Euro 92 migliaia pari all'1,9%.

In particolare, dalla composizione delle attività deteriorate per stadio di deterioramento, si rileva un'incidenza della classe sofferenze pari allo 0,87% del totale dei crediti verso la clientela ordinaria (0,78% al 31 dicembre 2013); le classi incagli e scaduti deteriorati hanno un'incidenza marginale sul totale degli impieghi verso la clientela. Il livello di copertura delle rettifiche rispetto all'esposizione lorda risulta essere pari a:

(i) per le sofferenze al 81,82% al 31 marzo 2014 (81,45% al 31 dicembre 2013);

(ii) per gli incagli al 67,40% al 31 marzo 2014 (67,41% al 31 dicembre 2013);

(iii) per le esposizioni scadute deteriorate al 45,50% al 31 marzo 2014 (45,91% al 31 dicembre 2013).

Al 31 marzo 2014 i crediti scaduti non deteriorati verso clientela ammontano a Euro 22.174 migliaia, pari al 3,31% del totale degli impieghi verso la clientela, ed evidenziano un incremento di Euro 3.512 migliaia rispetto al 31 dicembre 2013.

Al 31 marzo 2014 non sono presenti esposizioni creditizie verso clientela in *bonis* oggetto di rinegoziazione nell'ambito di accordi collettivi.

(D) Coperture

Le attività coperte sono rappresentate da crediti per prestiti personali nei confronti di clientela *retail* e titoli obbligazionari emessi da UniCredit sottoscritti dall'Emittente appartenenti alla categoria "Finanziamenti e Crediti" (c.d. "*Loans and Receivables*"), mentre le passività coperte sono rappresentate da titoli obbligazionari emessi dall'Emittente, interamente sottoscritti da UniCredit, contabilizzati nei titoli in circolazione.

I ratei ricondotti ai derivati di copertura dell'attivo e del passivo, contabilizzati nel margine di interesse, ammontano, rispettivamente, a Euro 2.054 migliaia ed Euro 2.745 migliaia al 31 dicembre 2013; mentre al 31 marzo 2014 ammontano, rispettivamente, a Euro 2.079 migliaia ed Euro 2.355 migliaia.

Le valutazioni positive e negative dei derivati di copertura si riferiscono esclusivamente a contratti derivati stipulati dall'Emittente con finalità di copertura generica del rischio di tasso d'interesse gravante sulle attività e passività sopra citate, con effetto economico pari a zero.

Le coperture risultano efficaci negli esercizi 2013, 2012 e 2011 e per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014.

Di seguito si riporta la composizione delle coperture e la sintesi della valutazione dei derivati di copertura al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e al 31 marzo 2014.

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Attivo							
Derivati di copertura dell'attivo - valutazioni positive	47.784	171.550	325.127	(123.766)	-72,1%	(153.577)	-47,2%
Derivati di copertura del passivo - valutazioni positive	75.359	19.022	4.806	56.337	296,2%	14.216	295,8%
Adeguamento di valore delle attività oggetto di copertura generica	56.122	(116.827)	(251.643)	172.949	-148,0%	134.816	-53,6%
Totale Attivo	**179.265**	**73.745**	**78.290**	**105.520**	**143,1%**	**(4.545)**	**-5,8%**
Passivo							
Derivati di copertura dell'attivo - valutazioni negative	93.987	41.881	46.208	52.106	124,4%	(4.327)	-9,4%
Derivati di copertura del passivo - valutazioni negative	47.814	172.004	324.561	(124.190)	-72,2%	(152.557)	-47,0%
Adeguamento di valore delle passività oggetto di copertura generica	36.773	(140.634)	(295.346)	177.407	-126,1%	154.712	-52,4%
Totale Passivo	**178.574**	**73.251**	**75.423**	**105.323**	**143,8%**	**(2.172)**	**-2,9%**

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Attivo				
Derivati di copertura dell'attivo - valutazioni positive	41.643	47.784	(6.141)	-12,9%
Derivati di copertura del passivo - valutazioni positive	52.794	75.359	(22.565)	-29,9%
Adeguamento di valore delle attività oggetto di copertura generica	36.250	56.122	(19.872)	-35,4%
Totale Attivo	**130.687**	**179.265**	**(48.578)**	**-27,1%**
Passivo				
Derivati di copertura dell'attivo - valutazioni negative	68.432	93.987	(25.555)	-27,2%
Derivati di copertura del passivo - valutazioni negative	41.808	47.814	(6.006)	-12,6%
Adeguamento di valore delle passività oggetto di copertura generica	20.171	36.773	(16.602)	-45,1%
Totale Passivo	**130.411**	**178.574**	**(48.163)**	**-27,0%**

Valori in Euro migliaia	31.12.2013			31.12.2012			31.12.2011		
	Attività	Passività	Sbilancio	Attività	Passività	Sbilancio	Attività	Passività	Sbilancio
Sintesi di valutazione dei derivati di copertura									
Valutazione derivati di copertura dell'attivo e del passivo	125.197	144.546	(19.349)	189.468	213.275	(23.807)	321.473	365.176	(43.703)
Adeguamento di valore delle attività/passività oggetto di copertura generica	56.122	36.773	19.349	(116.827)	(140.634)	23.807	(251.643)	(295.346)	43.703
Totale	**181.319**	**181.319**	**-**	**72.641**	**72.641**	**-**	**69.830**	**69.830**	**-**

Valori in Euro migliaia	31.03.2014			31.12.2013		
	Attività	Passività	Sbilancio	Attività	Passività	Sbilancio
Sintesi di valutazione dei derivati di copertura						
Valutazione derivati di copertura dell'attivo e del passivo	96.516	112.595	(16.079)	125.197	144.546	(19.349)
Adeguamento di valore delle attività/passività oggetto di copertura generica	36.250	20.171	16.079	56.122	36.773	19.349
Totale	**132.766**	**132.766**	**-**	**181.319**	**181.319**	**-**

(E) Attività materiali

La composizione delle attività materiali al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e al 31 marzo 2014 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Immobili	2.734	25,38%	2.846	32,71%	2.844	30,38%	(112)	-3,9%	2	0,1%
Hardware	5.846	54,27%	3.743	43,02%	3.898	41,64%	2.103	56,2%	(155)	-4,0%
Mobili e arredi	834	7,74%	732	8,41%	1.075	11,48%	102	13,9%	(343)	-31,9%
Impianti e attrezzature	1.358	12,61%	1.379	15,85%	1.545	16,50%	(21)	-1,5%	(166)	-10,7%
TOTALE ATTIVITA' MATERIALI	**10.772**	**100,00%**	**8.700**	**100,00%**	**9.362**	**100,00%**	**2.072**	**23,8%**	**(662)**	**-7,1%**

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
Immobili	2.705	25,24%	2.734	25,38%	(29)	-1,1%
Hardware	5.838	54,47%	5.846	54,27%	(8)	-0,1%
Mobili e arredi	908	8,47%	834	7,74%	74	8,9%
Impianti e attrezzature	1.267	11,82%	1.358	12,61%	(91)	-6,7%
TOTALE ATTIVITA' MATERIALI	**10.718**	**100,00%**	**10.772**	**100,00%**	**(54)**	**-0,5%**

Al 31 marzo 2014 le attività materiali rimangono sostanzialmente invariate rispetto al 31 dicembre 2013 per l'effetto congiunto di nuovi investimenti realizzati nel trimestre pari a Euro 695 migliaia e ammortamenti pari a Euro 749 migliaia. Gli investimenti si riferiscono principalmente sia a *hardware* che, come nei precedenti esercizi, è finalizzato al continuo aggiornamento dello stesso ed è destinato principalmente alle strutture che accolgono i centri elaborazione dati (c.d. *data center*) e alle strutture centrali, sia a "mobili e arredi" e "impianti e attrezzature" destinati per lo più all'allestimento dei Fineco Center.

Al 31 dicembre 2013 le attività materiali sono aumentate del 23,8% rispetto al 31 dicembre 2012 per l'effetto congiunto di investimenti pari a Euro 5.493 migliaia e ammortamenti pari a Euro 3.424 migliaia. Gli investimenti si riferiscono principalmente sia a *hardware* (Euro 3.899 migliaia) che, come nei precedenti esercizi, è finalizzato al continuo aggiornamento dello stesso ed è destinato principalmente ai *data center* e alle strutture centrali, sia a mobili e arredi e impianti e attrezzature destinati per lo più all'allestimento dei Fineco Center.

Al 31 dicembre 2012 le attività materiali sono diminuite del 7,1% rispetto al 31 dicembre 2011 per l'effetto congiunto di maggiori ammortamenti (Euro 2.996 migliaia) rispetto agli investimenti effettuati (Euro 2.124 migliaia). Gli investimenti si riferiscono principalmente sia a *hardware* (Euro 1.345 migliaia) che è finalizzato al continuo aggiornamento dello stesso ed è destinato principalmente ai *data center* e alle strutture centrali, sia a mobili e arredi e impianti e attrezzature destinati per lo più all'allestimento dei Fineco Center.

(F) Attività immateriali

La composizione delle attività immateriali al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e al 31 marzo 2014 è presentata nelle seguenti tabelle.

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Attività immateriali a vita utile definita										
Software	6.853	7,02%	6.994	7,15%	7.852	7,99%	(141)	-2,0%	(858)	-10,9%
Altre attività immateriali	1.161	1,19%	1.183	1,21%	866	0,88%	(22)	-1,9%	317	36,6%
Totale Attività immateriali a vita utile definita	**8.014**	**8,21%**	**8.177**	**8,36%**	**8.718**	**8,87%**	**(163)**	**-2,0%**	**(541)**	**-6,2%**
Attività immateriali a vita utile indefinita										
Avviamento	89.602	91,79%	89.602	91,64%	89.602	91,13%	-	0,0%	-	0,0%
Totale Attività immateriali a vita utile indefinita	**89.602**	**91,79%**	**89.602**	**91,64%**	**89.602**	**91,13%**	**-**	**0,0%**	**-**	**0,0%**
TOTALE ATTIVITA' IMMATERIALI	**97.616**	**100,00%**	**97.779**	**100,00%**	**98.320**	**100,00%**	**(163)**	**-0,2%**	**(541)**	**-0,6%**

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
Attività immateriali a vita utile definita						
Software	6.914	7,08%	6.853	7,02%	61	0,9%
Altre attività immateriali	1.141	1,17%	1.161	1,19%	(20)	-1,7%
Totale Attività immateriali a vita utile definita	**8.055**	**8,25%**	**8.014**	**8,21%**	**41**	**0,5%**
Attività immateriali a vita utile indefinita						
Avviamento	89.602	91,75%	89.602	91,79%	-	0,0%
Totale Attività immateriali a vita utile indefinita	**89.602**	**91,75%**	**89.602**	**91,79%**	**-**	**0,0%**
TOTALE ATTIVITA' IMMATERIALI	**97.657**	**100,00%**	**97.616**	**100,00%**	**41**	**0,0%**

Le attività immateriali a vita utile definita rimangono sostanzialmente invariate negli esercizi 2013, 2012 e 2011 e nel periodo chiuso al 31 marzo 2014 per effetto dei nuovi investimenti parzialmente compensati dagli ammortamenti di periodo. Gli investimenti comprendono gli acquisti e le implementazioni delle procedure informatiche che presentano utilità pluriennale, necessarie al fine di gestire l'evoluzione dell'offerta da parte dell'Emittente di nuovi e più versatili servizi ad alto valore aggiunto per la clientela, ottimizzazioni infrastrutturali e applicative, miglioramenti dell'architettura deputata alla sicurezza applicativa nonché sviluppi necessari per far fronte ai nuovi obblighi normativi.

Le attività immateriali a vita utile indefinita si riferiscono all'avviamento iscritto in bilancio a seguito delle acquisizioni di rami di azienda o aziende impegnati nel *business* del *trading* o nella distribuzione di prodotti finanziari, bancari e assicurativi tramite promotori finanziari (acquisizioni relative al periodo 2000-2008).

L'*impairment test* dell'avviamento iscritto in bilancio, effettuato con cadenza annuale, non ha fatto emergere evidenze di perdite durevoli di valore sia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, sia negli esercizi chiusi al 31

dicembre 2012 e 31 dicembre 2011. Si rileva inoltre che sin dal momento dell'iscrizione non sono state effettuate svalutazioni. Al 31 marzo 2014 non si sono rilevati indicatori di *impairment*; a tale riguardo è stata inoltre condotta un'analisi qualitativa al fine di valutare le eventuali modifiche delle ipotesi di base delle ultime proiezioni utilizzate nel *test* di *impairment* effettuato con riferimento al 31 dicembre 2013 in seguito all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del 15 aprile 2014 del nuovo Piano Pluriennale 2014-2018 dell'Emittente. L'analisi qualitativa condotta ha confermato il risultato dell'*impairment test* al 31 dicembre 2013.

Si rileva inoltre che sin dal momento dell'iscrizione dell'avviamento non sono state effettuate svalutazioni.

(G) Attività e passività fiscali

Nelle seguenti tabelle è illustrata la composizione delle attività e passività fiscali correnti e anticipate/differite al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e al 31 marzo 2014.

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
ATTIVITA' FISCALI CORRENTI	25.264	37,19%	3.070	6,63%	3.515	7,64%	22.194	722,9%	(445)	-12,7%
ATTIVITA' FISCALI ANTICIPATE	42.670	62,81%	43.230	93,37%	42.503	92,36%	(560)	-1,3%	727	1,7%
di cui alla Legge 214/2011	*3.473*		*3.159*		*2.978*					
TOTALE ATTIVITA' FISCALI	**67.934**	**100,00%**	**46.300**	**100,00%**	**46.018**	**100,00%**	**21.634**	**46,7%**	**282**	**0,6%**

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
ATTIVITA' FISCALI CORRENTI	6.413	13,24%	25.264	37,19%	(18.851)	-74,6%
ATTIVITA' FISCALI ANTICIPATE	42.007	86,76%	42.670	62,81%	(663)	-1,6%
di cui alla Legge 214/2011	*3.118*		*3.473*			
TOTALE ATTIVITA' FISCALI	**48.420**	**100,00%**	**67.934**	**100,00%**	**(19.514)**	**-28,7%**

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
PASSIVITA' FISCALI CORRENTI	16.842	44,67%	47.269	70,99%	40.876	69,59%	(30.427)	-64,4%	6.393	15,6%
PASSIVITA' FISCALI DIFFERITE	20.859	55,33%	19.320	29,01%	17.860	30,41%	1.539	8,0%	1.460	8,2%
TOTALE PASSIVITA' FISCALI	**37.701**	**100,00%**	**66.589**	**100,00%**	**58.736**	**100,00%**	**(28.888)**	**-43,4%**	**7.853**	**13,4%**

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
PASSIVITA' FISCALI CORRENTI	17.342	44,73%	16.842	44,67%	500	3,0%
PASSIVITA' FISCALI DIFFERITE	21.428	55,27%	20.859	55,33%	569	2,7%
TOTALE PASSIVITA' FISCALI	**38.770**	**100,00%**	**37.701**	**100,00%**	**1.069**	**2,8%**

Si precisa che l'Emittente è soggetta, in qualità di consolidata, al c.d. "Consolidato fiscale nazionale" – introdotto dal D.lgs. 12 dicembre 2003, n. 344 – che viene effettuato da UniCredit. Tale opzione è stata rinnovata per il triennio 2013-2015. In tale ambito, la dinamica delle attività e passività fiscali correnti è legata alla differente incidenza degli acconti pagati all'erario che risentono, fra l'altro nell'esercizio 2013, dell'aumento dal 100% al 130% degli acconti IRES e IRAP.

Inoltre, la voce "Passività fiscali correnti" contiene gli accantonamenti per imposte effettuati in relazione ai contenziosi fiscali in essere (per maggiori informazioni si rinvia *infra* alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.8.2).

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Attività fiscali correnti										
Consolidato fiscale - acconti Ires	15.179	60,08%	0	0,00%	0	0,00%	15.179	0,0%	-	0,0%
Affrancamento avviamento	2.624	10,39%	3.070	100,00%	3.515	100,00%	(446)	-14,5%	(445)	-12,7%
Acconti Irap	7.461	29,53%	0	0,00%	0	0,00%	7.461	0,0%	-	0,0%
TOTALE ATTIVITA' FISCALI CORRENTI	**25.264**	**100,00%**	**3.070**	**100,00%**	**3.515**	**100,00%**	**22.194**	**722,9%**	**(445)**	**-12,7%**
Passività fiscali correnti										
Fondo Imposte	16.842	100,00%	18.187	38,48%	10.742	305,60%	(1.345)	-7,4%	7.445	69,3%
Consolidato fiscale - debiti	0	0,00%	29.082	61,52%	30.134	857,30%	(29.082)	-100,0%	(1.052)	-3,5%
TOTALE PASSIVITA' FISCALI CORRENTI	**16.842**	**100,00%**	**47.269**	**100,00%**	**40.876**	**100,00%**	**(30.427)**	**-64,4%**	**6.393**	**15,6%**

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
Attività fiscali correnti						
Consolidato fiscale - acconti Ires	624	9,73%	15.179	60,08%	(14.555)	0,0%
Affrancamento avviamento	2.513	39,19%	2.624	10,39%	(111)	-4,2%
Acconti Irap	3.276	51,08%	7.461	29,53%	(4.185)	0,0%
TOTALE ATTIVITA' FISCALI CORRENTI	**6.413**	**100,00%**	**25.264**	**100,00%**	**(18.851)**	**-74,6%**
Passività fiscali correnti						
Fondo Imposte	17.342	100,00%	16.842	100,00%	500	3,0%
TOTALE PASSIVITA' FISCALI CORRENTI	**17.342**	**100,00%**	**16.842**	**100,00%**	**500**	**3,0%**

Le attività fiscali anticipate rimangono sostanzialmente in linea nel corso degli esercizi 2013, 2012 e 2011 e nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014; il maggior valore delle attività fiscali anticipate al 31 dicembre 2012 è essenzialmente riconducibile ai maggiori accantonamenti effettuati a fondo rischi e oneri temporaneamente non deducibili rispetto agli esercizi 2013 e 2011.

Le passività fiscali differite, costituite principalmente dalle imposte differite su attività immateriali, passano da Euro 17.860 migliaia del 31 dicembre 2011 a Euro 19.320 migliaia del 31 dicembre 2012 a Euro 20.859 migliaia del 31 dicembre 2013, a Euro 21.428 migliaia al 31 marzo 2014, per effetto della deducibilità dal reddito d'impresa delle quote di ammortamento dell'avviamento.

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Attività fiscali anticipate										
Accantonamenti in contropartita del conto economico	37.843	88,69%	38.473	1253,19%	37.759	88,84%	(630)	-1,6%	714	1,9%
Accantonamenti in contropartita del patrimonio netto	1.354	3,17%	1.598	52,05%	1.766	4,16%	(244)	-15,3%	(168)	-9,5%
Svalutazioni su crediti di cui alla Legge 214/2011	3.473	8,14%	3.159	102,90%	2.978	7,01%	314	9,9%	181	6,1%
TOTALE ATTIVITA' FISCALI ANTICIPATE	**42.670**	**100,00%**	**43.230**	**100,00%**	**42.503**	**100,00%**	**(560)**	**-1,3%**	**727**	**1,7%**
Passività fiscali differite										
Immobili, impianti e macchinari/attività immateriali	20.527	98,41%	19.172	99,23%	17.787	99,59%	1.355	7,1%	1.385	7,8%
Altri strumenti finaziari/attività/passività	332	1,59%	148	0,77%	73	0,41%	184	124,3%	75	102,7%
TOTALE PASSIVITA' FISCALI DIFFERITE	**20.859**	**100,00%**	**19.320**	**100,00%**	**17.860**	**100,00%**	**1.539**	**8,0%**	**1.460**	**8,2%**

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
Attività fiscali anticipate						
Accantonamenti in contropartita del conto economico	37.487	89,24%	37.843	88,69%	(356)	-0,9%
Accantonamenti in contropartita del patrimonio netto	1.402	3,34%	1.354	3,17%	48	3,5%
Svalutazioni su crediti di cui alla Legge 214/2011	3.118	7,42%	3.473	8,14%	(355)	-10,2%
TOTALE ATTIVITA' FISCALI ANTICIPATE	**42.007**	**100,00%**	**42.670**	**100,00%**	**(663)**	**-1,6%**
Passività fiscali differite						
Immobili, impianti e macchinari/attività immateriali	20.860	97,35%	20.527	98,41%	333	1,6%
Altri strumenti finaziari/attività/passività	568	2,65%	332	1,59%	236	71,1%
TOTALE PASSIVITA' FISCALI DIFFERITE	**21.428**	**100,00%**	**20.859**	**100,00%**	**569**	**2,7%**

(H) Altre attività

Nella voce sono iscritte in via residuale le attività non riconducibili nelle altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale.

La composizione della voce al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Altre attività di natura fiscale	160.908	62,70%	87.168	53,79%	97.006	57,40%	73.740	84,6%	(9.838)	-10,1%
Altre attività in corso di lavorazione	9.488	3,70%	14.347	8,85%	15.719	9,30%	(4.859)	-33,9%	(1.372)	-8,7%
Crediti di funzionamento non connessi con la prestazione di servizi finanziari	1.707	0,67%	2.827	1,74%	3.204	1,90%	(1.120)	-39,6%	(377)	-11,8%
Altre attività non imputabili ad altre voci	62.492	24,35%	40.237	24,83%	31.910	18,88%	22.255	55,3%	8.327	26,1%
Risconti attivi	10.940	4,26%	6.868	4,24%	9.888	5,85%	4.072	59,3%	(3.020)	-30,5%
Migliorie su beni di terzi	10.962	4,27%	10.467	6,46%	11.131	6,59%	495	4,7%	(664)	-6,0%
Altre	132	0,05%	126	0,08%	134	0,08%	6	4,8%	(8)	-6,0%
TOTALE ALTRE ATTIVITA'	**256.629**	**100,00%**	**162.040**	**100,00%**	**168.992**	**100,00%**	**94.589**	**58,4%**	**(6.952)**	**-4,1%**

La voce altre attività al 31 dicembre 2013 presenta un incremento pari a Euro 94.589 migliaia (+58,4% rispetto al 31 dicembre 2012) dovuto principalmente all'aumento delle altre attività di natura fiscale pari a Euro 73.740 migliaia (relative agli acconti sul bollo virtuale per Euro 52.719 migliaia e all'acconto dell'imposta sostitutiva sui redditi diversi pari a Euro 30.248 migliaia) e delle altre attività non imputabili ad altre voci pari a Euro 22.255 migliaia (relative ai crediti verso clientela per recupero dei bolli virtuali).

La voce altre attività al 31 dicembre 2012 registra un decremento di Euro 6.952 migliaia (-4,1% rispetto al 31 dicembre 2011) dovuto principalmente all'effetto congiunto della riduzione delle altre attività di natura fiscale pari a Euro 9.838 migliaia (relative a minori acconti versati per ritenute su interessi passivi), della diminuzione dei risconti attivi per Euro 3.020 migliaia parzialmente compensati dall'incremento delle altre attività non imputabili ad altre voci pari a Euro 8.327 migliaia (relative a crediti verso clientela per recupero dei bolli virtuali).

La composizione della voce al 31 marzo 2014, in confronto con i corrispondenti valori al 31 dicembre 2013, è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
Altre attività di natura fiscale	76.954	45,19%	160.908	62,70%	(83.954)	-52,2%
Altre attività in corso di lavorazione	11.582	6,80%	9.488	3,70%	2.094	22,1%
Crediti di funzionamento non connessi con la prestazione di servizi finanziari	1.453	0,85%	1.707	0,67%	(254)	-14,9%
Altre attività non imputabili ad altre voci	55.845	32,80%	62.492	24,35%	(6.647)	-10,6%
Risconti attivi	13.992	8,22%	10.940	4,26%	3.052	27,9%
Migliorie su beni di terzi	10.315	6,06%	10.962	4,27%	(647)	-5,9%
Altre	140	0,08%	132	0,05%	8	6,1%
TOTALE ALTRE ATTIVITA'	**170.281**	**100,00%**	**256.629**	**100,00%**	**(86.348)**	**-33,6%**

La voce altre attività al 31 marzo 2014 presenta un decremento pari a Euro 86.348 migliaia (-33,6%) rispetto al 31 dicembre 2013 dovuto principalmente al decremento delle altre attività di natura fiscale pari a Euro 83.954

migliaia (relative agli acconti sul bollo virtuale per Euro 58.021 migliaia, all'acconto dell'imposta sostitutiva sui redditi diversi pari a Euro 12.177 migliaia e all'acconto sulla ritenuta su interessi passivi pari a Euro 13.906 migliaia) e delle altre attività non imputabili ad altre voci pari a Euro 6.647 migliaia (relative ai crediti verso clientela per recupero dei bolli virtuali) parzialmente compensati dall'incremento dei risconti attivi pari a Euro 3.052 migliaia (relativi principalmente a risconti attivi su altre spese amministrative per Euro 3.064 migliaia) e delle altre attività in corso di lavorazione per Euro 2.094 migliaia.

9.1.2.2 Analisi delle passività e del patrimonio netto

La seguente tabella evidenzia la composizione e l'andamento delle passività e delle voci di patrimonio netto dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
DEBITI VERSO BANCHE	1.648.675	9,32%	2.065.153	11,29%	1.198.064	6,93%	(416.478)	-20,2%	867.089	72,4%
DEBITI VERSO CLIENTELA	12.732.309	72,01%	12.263.542	67,05%	10.702.032	61,94%	468.767	3,8%	1.561.510	14,6%
TITOLI IN CIRCOLAZIONE	2.322.511	13,13%	3.075.792	16,82%	4.577.286	26,49%	(753.281)	-24,5%	(1.501.494)	-32,8%
PASSIVITA' FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	2.301	0,01%	7.177	0,04%	3.630	0,02%	(4.876)	-67,9%	3.547	97,7%
DERIVATI DI COPERTURA	141.801	0,80%	213.885	1,17%	370.770	2,15%	(72.084)	-33,7%	(156.885)	-42,3%
ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITA' FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA (+/-)	36.773	0,21%	-140.634	-0,77%	-295.346	-1,71%	177.407	-126,1%	154.712	-52,4%
PASSIVITA' FISCALI	37.701	0,21%	66.589	0,36%	58.736	0,34%	(28.888)	-43,4%	7.853	13,4%
ALTRE PASSIVITA'	227.862	1,29%	184.804	1,01%	182.982	1,06%	43.058	23,3%	1.822	1,0%
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE	3.761	0,02%	3.909	0,02%	3.136	0,02%	(148)	-3,8%	773	24,6%
FONDI PER RISCHI E ONERI	109.355	0,62%	103.085	0,56%	98.360	0,57%	6.270	6,1%	4.725	4,8%
RISERVE DA VALUTAZIONE	4.214	0,02%	3.692	0,02%	-645	0,00%	522	14,1%	4.337	-672,4%
RISERVE	127.714	0,72%	116.305	0,64%	113.116	0,65%	11.409	9,8%	3.189	2,8%
SOVRAPPREZZI DI EMISSIONE	1.934	0,01%	1.934	0,01%	1.934	0,01%	0	0,0%	0	0,0%
CAPITALE	200.070	1,13%	200.070	1,09%	200.070	1,16%	0	0,0%	0	0,0%
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO (+/-)	85.216	0,48%	125.467	0,69%	62.764	0,36%	(40.251)	-32,1%	62.703	99,9%
TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	17.682.197	100,00%	18.290.770	100,00%	17.276.889	100,00%	(608.573)	-3,3%	1.013.881	5,9%

Il totale del passivo e del patrimonio netto al 31 dicembre 2013 è diminuito del 3,3% rispetto al 31 dicembre 2012.

Come descritto in precedenza a commento della riduzione dell'attivo dell'Emittente, la diminuzione del passivo è dovuta sostanzialmente al riacquisto, avvenuto nel mese di settembre 2013, per un valore nominale di Euro 750.000 migliaia, di titoli emessi dall'Emittente interamente sottoscritti da UniCredit contemporaneamente alla vendita per lo stesso importo di titoli di debito in portafoglio emessi da UniCredit e sottoscritti dall'Emittente.

Il totale del passivo al 31 dicembre 2012 è cresciuto del 5,9% rispetto al 31 dicembre 2011; la crescita del passivo è riconducibile all'incremento della raccolta da clientela e banche parzialmente compensato dal riacquisto dei titoli emessi dall'Emittente e sottoscritti da UniCredit.

La seguente tabella evidenzia la composizione delle passività dell'Emittente al 31 marzo 2014 a confronto con i dati al 31 dicembre 2013.

Valori in Euro migliaia

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
DEBITI VERSO BANCHE	**1.590.439**	**8,68%**	**1.648.675**	**9,32%**	**(58.236)**	**-3,5%**
DEBITI VERSO CLIENTELA	**13.473.654**	**73,57%**	**12.732.309**	**72,01%**	**741.345**	**5,8%**
TITOLI IN CIRCOLAZIONE	**2.322.527**	**12,68%**	**2.322.511**	**13,13%**	**16**	**0,0%**
PASSIVITA' FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	**7.902**	**0,04%**	**2.301**	**0,01%**	**5.601**	**243,4%**
DERIVATI DI COPERTURA	**110.240**	**0,60%**	**141.801**	**0,80%**	**(31.561)**	**-22,3%**
ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITA' FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA (+/-)	**20.171**	**0,11%**	**36.773**	**0,21%**	**(16.602)**	**-45,1%**
PASSIVITA' FISCALI	**38.770**	**0,21%**	**37.701**	**0,21%**	**1.069**	**2,8%**
ALTRE PASSIVITA'	**181.033**	**0,99%**	**227.862**	**1,29%**	**(46.829)**	**-20,6%**
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE	**3.936**	**0,02%**	**3.761**	**0,02%**	**175**	**4,7%**
FONDI PER RISCHI E ONERI	**109.346**	**0,60%**	**109.355**	**0,62%**	**(9)**	**0,0%**
RISERVE DA VALUTAZIONE	**3.906**	**0,02%**	**4.214**	**0,02%**	**(308)**	**-7,3%**
RISERVE	**212.930**	**1,16%**	**127.714**	**0,72%**	**85.216**	**66,7%**
SOVRAPPREZZI DI EMISSIONE	**1.934**	**0,01%**	**1.934**	**0,01%**	**0**	**0,0%**
CAPITALE	**200.070**	**1,09%**	**200.070**	**1,13%**	**-**	**0,0%**
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO (+/-)	**36.926**	**0,20%**	**85.216**	**0,48%**	**(48.290)**	**-56,7%**
TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	**18.313.784**	**100,00%**	**17.682.197**	**100,00%**	**631.587**	**3,6%**

Il totale del passivo e del patrimonio netto al 31 marzo 2014 è aumentato del 3,6% rispetto al 31 dicembre 2013; l'incremento, pari a Euro 631.857 migliaia, è riconducibile principalmente all'incremento della raccolta da clientela.

(A) Debiti verso banche

La raccolta interbancaria è costituita principalmente (94,01% al 31 marzo 2014, 93,11% al 31 dicembre 2013, 92,43% al 31 dicembre 2012 e 68,29% al 31 dicembre 2011) da operazioni di pronti contro termine passivi effettuati con UniCredit, utilizzando titoli presi a prestito dalla clientela, con l'obiettivo di fornire alla stessa un servizio aggiuntivo; i debiti verso banche ammontano a Euro 1.590.439 migliaia al 31 marzo 2014, a Euro 1.648.675 migliaia nel 2013, a Euro 2.065.153 migliaia nel 2012 ed Euro 1.198.064 migliaia nel 2011 con un'incidenza sul totale del passivo e del patrimonio netto pari rispettivamente, al 8,68%, al 9,32%, all'11,29% e al 6,93%.

La composizione della voce al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e al 31 marzo 2014 è rappresentata nelle seguenti tabelle.

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Conti correnti e depositi liberi	29.139	1,77%	39.403	1,91%	14.834	1,24%	(10.264)	-26,0%	24.569	165,6%
Depositi vincolati	0	0,00%	0	0,00%	200.054	16,70%	0	0,0%	(200.054)	-100,0%
Pronti contro termine	1.619.295	98,22%	2.025.627	98,09%	983.132	82,06%	(406.332)	-20,1%	1.042.495	106,0%
Altri debiti	241	0,01%	123	0,01%	44	0,00%	118	95,9%	79	179,5%
TOTALE DEBITI VERSO BANCHE	**1.648.675**	**100,00%**	**2.065.153**	**100,00%**	**1.198.064**	**100,00%**	**(416.478)**	**-20,2%**	**867.089**	**72,4%**
di cui verso imprese del Gruppo UniCredit	*1.565.413*	*94,95%*	*1.960.434*	*94,93%*	*1.061.925*	*88,64%*	-395.021	*-20,15%*	898.509	*84,61%*

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
Conti correnti e depositi liberi	23.719	1,49%	29.139	1,77%	(5.420)	-18,6%
Pronti contro termine	1.565.079	98,41%	1.619.295	98,22%	(54.216)	-3,3%
Altri debiti	1.641	0,10%	241	0,01%	1.400	580,9%
TOTALE DEBITI VERSO BANCHE	**1.590.439**	**100,00%**	**1.648.675**	**100,00%**	**(58.236)**	**-3,5%**
di cui verso imprese del Gruppo UniCredit	*1.524.994*	*95,89%*	*1.565.413*	*94,95%*	(40.419)	*-2,58%*

Il saldo dei debiti verso banche al 31 marzo 2014 presenta rispetto al precedente esercizio una riduzione di Euro 58.236 migliaia pari al 3,5% riconducibile principalmente alla riduzione delle operazioni di pronti contro termine con UniCredit, secondo il *trend* già iniziato nel corso dell'esercizio 2013.

Il saldo al 31 dicembre 2013 dei debiti verso banche diminuisce di Euro 416.478 migliaia con una variazione del 20,2% per effetto della riduzione delle operazioni di pronti contro termine con UniCredit, che di contro avevano contribuito significativamente nel 2012 all'aumento della raccolta interbancaria rispetto al 2011 di Euro 867.089 migliaia (+72,4%). Tale andamento è collegato alle particolari condizioni di mercato registrate nell'anno 2012 che hanno determinato un incremento delle operazioni di pronti contro termine con sottostanti titoli di Stato; tali operazioni, aventi oggetto titoli presi a prestito dalla clientela, hanno peraltro consentito all'Emittente di fornire un servizio aggiuntivo alla clientela e, nel contempo, soddisfare la richiesta di titoli di Stato da parte di UniCredit.

(B) Debiti verso clientela

Nella presente voce sono esposti i debiti verso la clientela per rapporti di deposito, conti correnti, pronti contro termine e prestito titoli. Sono inclusi inoltre i margini iniziali a fronte di operazioni su contratti derivati nonché i debiti di funzionamento (diversi da quelli connessi con il pagamento di forniture di beni e servizi, che vengono invece esposti nelle altre passività).

La raccolta diretta che rappresenta nel 2013 il 70,80% del totale del passivo e del Patrimonio netto, evidenzia una progressiva crescita attestandosi a Euro 10.605.273 migliaia nel 2011, a Euro 12.043.736 migliaia nel 2012 ed Euro 12.518.293 migliaia nel 2013. Tale *trend* è confermato anche nel periodo chiuso al 31 marzo 2014, in cui la raccolta diretta cresce di Euro 732.652 migliaia attestandosi a Euro 13.250.945 migliaia - principalmente per l'incremento della raccolta tramite conti corrente e depositi liberi pari a Euro 636.228 migliaia - e rappresentando il 72,36% del totale del passivo e del patrimonio netto.

La composizione della voce al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e al 31 marzo 2014 è presentata nelle seguenti tabelle.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Incidenza % sul totale raccolta	31.12.2012	Incidenza % sul totale	Incidenza % sul totale raccolta	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Incidenza % sul totale raccolta	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Conti correnti e depositi liberi	10.666.629	83,78%	85,21%	9.551.856	77,89%	79,31%	8.822.080	82,43%	83,19%	1.114.773	11,7%	729.776	8,3%
Depositi vincolati e pronti contro termine	1.851.664	14,54%	14,79%	2.491.880	20,32%	20,69%	1.783.193	16,66%	16,81%	(640.216)	-25,7%	708.687	39,7%
Totale raccolta diretta clientela	**12.518.293**	**98,32%**	**100,00%**	**12.043.736**	**98,21%**	**100,00%**	**10.605.273**	**99,10%**	**100,00%**	**474.557**	**3,9%**	**1.438.463**	**13,6%**
Altri debiti	214.016	1,68%		219.806	1,79%		96.759	0,90%		(5.790)	-2,6%	123.047	127,2%
TOTALE DEBITI VERSO CLIENTELA	**12.732.309**	**100,00%**		**12.263.542**	**100,00%**		**10.702.032**	**100,00%**		**468.767**	**3,8%**	**1.561.510**	**14,6%**

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	Incidenza % sul totale	Incidenza % sul totale raccolta	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Incidenza % sul totale raccolta	Variazione Assoluta	Variazione %
Conti correnti e depositi liberi	11.302.857	83,89%	85,30%	10.666.629	83,78%	85,21%	636.228	6,0%
Depositi vincolati e pronti contro termine	1.948.088	14,46%	14,70%	1.851.664	14,54%	14,79%	96.424	5,2%
Totale raccolta diretta clientela	**13.250.945**	**98,35%**	**100,00%**	**12.518.293**	**98,32%**	**100,00%**	**732.652**	**5,9%**
Altri debiti	222.709	1,65%		214.016	1,68%		8.693	4,1%
TOTALE DEBITI VERSO CLIENTELA	**13.473.654**	**100,00%**		**12.732.309**	**100,00%**		**741.345**	**5,8%**

La voce "Altri debiti" comprende, principalmente, le operazioni di prestito titoli effettuate con clientela *retail* ed istituzionale, i debiti di funzionamento connessi con la prestazione di servizi finanziari e i margini iniziali ricevuti per l'operatività in derivati, tra i quali i margini di garanzia per l'operatività in CFD.

I conti correnti e depositi liberi rappresentano la principale fonte di raccolta dalla clientela, rappresentando l'83,89% della raccolta diretta al 31 marzo 2014, l'85,21% nel 2013, il 79,31% nel 2012 e l'83,19% nel 2011.

Nel periodo compreso tra il 31 dicembre 2011 e il 31 dicembre 2013 la crescita della raccolta diretta per un importo complessivo di Euro 1.913.020 migliaia pari al 18,04% è riconducibile principalmente all'incremento dei conti correnti – per Euro 1.844.549 migliaia – e dei depositi vincolati – per Euro 875.038 migliaia, parzialmente compensati dal decremento dei pronti contro termine – per Euro 806.567 migliaia. Il decremento dei pronti contro termine è ascrivibile alla minore richiesta di tale prodotto da parte della clientela a partire dal 2012 a fronte di una maggiore richiesta da parte della medesima clientela del prodotto dei depositi vincolati, lanciato nel corso del 2011 e consolidatosi nel corso del 2012.

(C) Titoli in circolazione

I titoli in circolazione sono costituiti dai prestiti obbligazionari emessi alla pari dall'Emittente nel corso dell'esercizio 2011 per complessivi Euro 4.500.000 migliaia e USD 100.000 migliaia e interamente sottoscritti da UniCredit. I titoli, a causa della progressiva riduzione dell'operatività a fronte della quale erano state emesse le obbligazioni incrociate descritte in precedenza, sono stati parzialmente riacquistati nel corso del 2012 e 2013 rispettivamente per Euro 1.500.000 migliaia e per Euro 750.000 migliaia determinando una riduzione dell'incidenza della voce in oggetto sul totale del passivo e del patrimonio netto dal 26,49% del 2011 al 13,13% del 2013 (12,68% al 31 marzo 2014).

La tabella di seguito esposta riporta il dettaglio dei titoli in circolazione emessi dall'Emittente.

Valori in migliaia

Emittente	Isin	Divisa	Ammontare	Data Emissione	Data Scadenza	Ammontare al netto dei riacquisti 31.03.2014	Ammontare al netto dei riacquisti 31.12.2013	Ammontare al netto dei riacquisti 31.12.2012	Ammontare al netto dei riacquisti 31.12.2011
FinecoBank S.p.A.	IT0004696529	EUR	1.000.000	01/03/2011	01/03/2014		-	-	1.000.000
FinecoBank S.p.A.	IT0004696925	EUR	500.000	01/03/2011	01/03/2014		-	-	500.000
FinecoBank S.p.A.	IT0004729858	USD	100.000	08/06/2011	08/06/2015	100.000	100.000	100.000	100.000
FinecoBank S.p.A.	IT0004729841	EUR	1.500.000	03/06/2011	03/06/2015	750.000	750.000	1.500.000	1.500.000
FinecoBank S.p.A.	IT0004752843	EUR	1.500.000	05/08/2011	05/08/2015	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000
Totale titoli in circolazione EUR			**4.500.000**			**2.250.000**	**2.250.000**	**3.000.000**	**4.500.000**
Totale titoli in circolazione USD			**100.000**			**100.000**	**100.000**	**100.000**	**100.000**

(D) Altre passività

Nella presente voce sono iscritte le passività non riconducibili nelle altre voci del passivo e del patrimonio netto.

La composizione delle altre passività al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e al 31 marzo 2014 è presentata nelle seguenti tabelle.

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Altre passività di natura fiscale	83.854	36,80%	60.313	32,64%	59.520	35,22%	23.541	39,0%	793	1,3%
Altre passività in corso di lavorazione	47.398	20,80%	53.941	29,19%	54.142	32,04%	(6.543)	-12,1%	(201)	-0,4%
Debiti di funzionamento non connessi con la prestazione di servizi finanziari	27.400	12,02%	20.094	10,87%	17.837	10,55%	7.306	36,4%	2.257	12,7%
Altre passività non imputabili ad altre voci	34.396	15,10%	23.111	12,51%	30.069	17,79%	11.285	48,8%	(6.958)	-23,1%
Contributi previdenziali da versare	4.853	2,13%	4.699	2,54%	4.111	2,43%	154	3,3%	588	14,3%
Debiti verso personale	15.229	6,68%	14.073	7,62%	13.069	7,73%	1.156	8,2%	1.004	7,7%
Debiti verso amministratori e sindaci	244	0,11%	166	0,09%	142	0,08%	78	47,0%	24	16,9%
Rettifiche per partite illiquide di portafoglio	13.847	6,08%	7.067	3,82%	3.377	2,00%	6.780	95,9%	3.690	109,3%
Altre	640	0,28%	1.340	0,73%	715	0,42%	(700)	-52,2%	625	87,4%
TOTALE ALTRE PASSIVITA'	**227.861**	**100,00%**	**184.804**	**100,00%**	**182.982**	**100,00%**	**43.057**	**23,3%**	**1.822**	**1,0%**

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
Altre passività di natura fiscale	31.742	17,53%	83.854	36,80%	(52.112)	-62,1%
Altre passività in corso di lavorazione	53.530	29,57%	47.398	20,80%	6.132	12,9%
Debiti di funzionamento non connessi con la prestazione di servizi finanziari	25.135	13,88%	27.400	12,02%	(2.265)	-8,3%
Altre passività non imputabili ad altre voci	39.125	21,61%	34.396	15,10%	4.729	13,7%
Contributi previdenziali da versare	6.537	3,61%	4.853	2,13%	1.684	34,7%
Debiti verso personale	16.161	8,93%	15.229	6,68%	932	6,1%
Debiti verso amministratori e sindaci	141	0,08%	244	0,11%	(103)	-42,2%
Rettifiche per partite illiquide di portafoglio	7.983	4,41%	13.847	6,08%	(5.864)	-42,3%
Altre	679	0,38%	640	0,28%	39	6,1%
TOTALE ALTRE PASSIVITA'	**181.033**	**100,00%**	**227.861**	**100,00%**	**(46.828)**	**-20,6%**

La voce "Altre passività" presenta al 31 marzo 2014 un decremento pari a Euro 46.828 migliaia rispetto al 31 dicembre 2013; nel 2013, rispetto all'esercizio 2012, presenta invece un incremento di Euro 43.057 migliaia, mentre la voce rimane sostanzialmente invariata nel confronto tra 2012 e 2011.

Il decremento della voce altre passività al 31 marzo 2014 rispetto al 31 dicembre 2013 è principalmente riconducibile a:

(i) decremento delle altre passività di natura fiscale pari a Euro 52.112 migliaia strettamente correlate all'incremento dei debiti per imposte sostitutive legate al regime di risparmio amministrato, per ritenute fiscali e imposta di bollo;

(ii) decremento delle rettifiche per partite illiquide di portafoglio pari a Euro 5.864 migliaia riconducibili all'attività ordinaria;

(iii) incremento delle altre passività in corso di lavorazione pari a Euro 6.132 migliaia e incremento delle altre passività non imputabili ad altre voci pari a Euro 4.729 migliaia riconducibili all'attività ordinaria.

L'incremento della voce altre passività al 31 dicembre 2013 rispetto al 31 dicembre 2012 è principalmente riconducibile a:

(i) incremento delle altre passività di natura fiscale pari a Euro 23.541 migliaia strettamente correlate all'incremento dei debiti per imposte sostitutive legate al regime di risparmio amministrato, per ritenute fiscali e imposta di bollo;

(ii) incremento dei debiti di funzionamento non connessi con la prestazione di servizi finanziari pari a Euro 7.306 relativi a maggiori debiti nei confronti di fornitori;

(iii) incremento delle altre passività non imputabili ad altre voci e delle rettifiche di partite illiquide di portafoglio pari a Euro 18.065 migliaia riconducibile all'attività ordinaria;

(iv) decremento delle altre passività in corso di lavorazione pari a Euro 6.543 migliaia riconducibile all'attività ordinaria.

(E) Fondi per rischi e oneri

La composizione delle voce al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e al 31 marzo 2014 è presentata nelle seguenti tabelle.

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
CONTROVERSIE LEGALI										
Cause in corso	40.573	37,10%	41.514	40,27%	39.324	39,98%	(941)	-2,3%	2.190	5,6%
Reclami	15.005	13,72%	10.260	9,95%	11.245	11,43%	4.745	46,2%	(985)	-8,8%
ALTRI FONDI										
Indennità suppletiva clientela	32.178	29,43%	29.375	28,50%	32.856	33,40%	2.803	9,5%	(3.481)	-10,6%
Indennità contrattuale e patti di non concorrenza	1.916	1,75%	2.477	2,40%	2.947	3,00%	(561)	-22,6%	(470)	-15,9%
Vertenze fiscali	7.439	6,80%	5.943	5,77%	850	0,86%	1.496	25,2%	5.093	599,2%
Altri fondi	12.243	11,20%	13.516	13,11%	11.139	11,32%	(1.273)	-9,4%	2.377	21,3%
TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI	**109.354**	**100,00%**	**103.085**	**100,00%**	**98.361**	**100,00%**	**6.269**	**6,1%**	**4.724**	**4,8%**

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
CONTROVERSIE LEGALI						
Cause in corso	39.180	35,83%	40.573	37,10%	(1.393)	-3,4%
Reclami	14.534	13,29%	15.005	13,72%	(471)	-3,1%
ONERI PER IL PERSONALE	882	0,81%	-	0,00%	882	n.c.
ALTRI FONDI						
Indennità suppletiva clientela	33.827	30,94%	32.178	29,43%	1.649	5,1%
Indennità contrattuale e patti di non concorrenza	1.967	1,80%	1.916	1,75%	51	2,7%
Vertenze fiscali	7.439	6,80%	7.439	6,80%	-	0,0%
Altri fondi	11.517	10,53%	12.243	11,20%	(726)	-5,9%
TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI	**109.346**	**100,00%**	**109.354**	**100,00%**	**(8)**	**0,0%**

Il fondo rischi per controversie legali include gli accantonamenti effettuati a fronte di controversie relative a danni cagionati alla clientela per illeciti comportamentali da parte dei promotori finanziari della Società, accantonamenti relativi alle controversie in essere con i promotori, con i dipendenti e alle altre vertenze giudiziarie ed extragiudiziarie in corso con la clientela e altri soggetti.

Il fondo oneri per il personale include, a partire dal 31 marzo 2014, gli accantonamenti effettuati a fronte delle remunerazioni variabili da erogare al personale dipendente negli esercizi successivi, per i quali risultano incerti la scadenza e l'ammontare.

Il fondo indennità suppletiva di clientela è costituito a fronte dell'indennità di fine rapporto da riconoscere alla rete dei promotori finanziari, ai sensi dell'art. 1751 del Codice Civile, nel caso di scioglimento del contratto per fatto non imputabile al promotore, quale, ad esempio, il raggiungimento dell'età pensionabile. La valutazione dell'onere connesso alle obbligazioni in essere a fine esercizio, eseguita da un attuario indipendente, viene svolta in base alle modalità previste dall'Accordo Economico Collettivo per gli agenti sulla base di un calcolo probabilistico effettuato prendendo in considerazione il *trend* storico della società per la stima dei costi futuri e le tabelle attuariali (probabilità morte ed invalidità).

Il fondo indennità contrattuale e patti di non concorrenza include gli accantonamenti correlati all'operatività di un numero limitato di promotori finanziari ed è costituito a fronte di specifiche previsioni contrattuali che introducono: (i) patti di non concorrenza volti a estendere l'obbligo di fedeltà oltre il termine del rapporto di lavoro al fine di proteggere l'Emittente da un'eventuale attività di concorrenza da parte del promotore finanziario cessato; (ii) una speciale indennità che l'Emittente si impegna a corrispondere al promotore finanziario, che ha esercitato la facoltà di cedere a terzi i diritti e gli obblighi nascenti dal contratto stipulato con la Società, purché questi, dopo la cessazione del rapporto di agenzia, continui a mantenere un comportamento corretto sotto il

profilo etico-professionale nei confronti dell'Emittente, con particolare riguardo al portafoglio clienti. La valutazione dell'onere relativo all'indennità contrattuale viene effettuata avvalendosi del supporto di un attuario indipendente.

Il fondo vertenze fiscali è costituito a fronte delle contestazioni ricevute da parte dell'Agenzia delle Entrate in seguito alle verifiche fiscali subite dall'Emittente nel corso degli anni.

L'Emittente, ritenendo di aver calcolato le imposte correttamente e legittimamente, ha presentato ricorso nei diversi gradi di giudizio. Tuttavia, in base alla normativa vigente, occorre effettuare anticipatamente i pagamenti richiesti dall'amministrazione finanziaria, tramite cartelle esattoriali o avvisi di pagamento, che comprendono sia le maggiori imposte oggetto di contestazione sia le sanzioni e relativi interessi.

Nel suddetto fondo rischi ed oneri sono stati accantonati gli importi anticipati all'erario a fronte dei pagamenti effettuati e presunti per sanzioni, interessi e l'onere che verrà presuntivamente sostenuto a fronte delle spese legali da sostenere nei diversi gradi di giudizio.

Gli altri fondi sono costituiti, principalmente, a fronte di rischi e oneri legati al *business* e all'operatività dell'Emittente. Il fondo accoglie, in particolare, gli accantonamenti effettuati a fronte di campagne di *marketing* e di fidelizzazione del cliente nonché, al 31 dicembre 2013, l'importo già deliberato, ma non ancora richiesto, dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi per l'intervento di sostegno a favore di una banca in amministrazione straordinaria.

L'ammontare dei fondi per rischi e oneri al 31 marzo 2014 rimane sostanzialmente invariato rispetto al precedente esercizio per l'effetto congiunto:

(i) del decremento del fondo per controversie legali pari a Euro 1.864 (-3,4%), dovuto a accantonamenti di periodo, pari a Euro 2.426 migliaia, al netto degli utilizzi pari a Euro 4.290 migliaia;

(ii) dell'accantonamento al fondo oneri per il personale pari a Euro 882 migliaia delle remunerazioni variabili da erogare al personale dipendente negli esercizi successivi, per i quali risultano incerti la scadenza e l'ammontare;

(iii) dell'incremento del fondo indennità suppletiva di clientela pari a Euro 1.649 migliaia (+5,1%), dovuto all'accantonamento, al netto degli utilizzi di periodo;

(iv) decremento della voce "Altri Fondi" pari a Euro 726 migliaia dovuto principalmente agli utilizzi di periodo.

Il fondo rischi e oneri al 31 dicembre 2013 registra un incremento pari a Euro 6.269 migliaia (+6,1%) rispetto al 31 dicembre 2012 per effetto principalmente:

(i) dell'incremento del fondo per controversie legali pari a Euro 3.804 migliaia (+7,3%), dovuto a accantonamenti di periodo, pari a Euro 9.997 migliaia (di cui Euro 3.135 migliaia per cause in corso ed Euro 6.842 migliaia per reclami ricevuti dalla clientela), al netto degli utilizzi pari a Euro 6.173 migliaia (di cui Euro 4.625 migliaia relativi a cause in corso ed Euro 1.548 relativi a reclami); inoltre, nel corso dell'esercizio accantonamenti già effettuati per Euro 549 migliaia alla voce "Reclami" sono stati trasferiti alla voce "Cause in corso";

(ii) dell'incremento del fondo indennità suppletiva di clientela pari a Euro 2.803 migliaia (+9,5%), dovuto all'accantonamento di periodo, pari a Euro 3.031 migliaia, al netto degli utilizzi;

(iii) dell'incremento del fondo per vertenze fiscali pari a Euro 1.496 migliaia per accantonamenti a fronte delle contestazioni ricevute da parte dell'Agenzia delle Entrate in seguito alle verifiche fiscali subite dall'Emittente nel corso degli anni.

Di contro, la voce "Altri fondi" evidenzia un decremento pari a Euro 1.273 migliaia; in particolare le principali variazioni sono relative a:

(i) decremento di fondi legati a campagne di fidelizzazione del cliente e di *marketing* pari a Euro 3.833 migliaia, in seguito ad utilizzi del periodo e riattribuzioni a conto economico per storni di fondi accantonati in precedenti esercizi;

(ii) accantonamento, effettuato nell'anno, dell'importo già deliberato, ma non ancora richiesto, dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi per l'intervento di sostegno a favore di una banca in amministrazione straordinaria, pari a Euro 3.934 migliaia.

Il fondo per rischi e oneri al 31 dicembre 2012 registra un incremento pari a Euro 4.724 migliaia (+4,8%) rispetto al 31 dicembre 2011 per effetto principalmente:

(i) dell'incremento del Fondo per controversie legali pari a Euro 1.205 migliaia (+2,4%), dovuto agli accantonamenti di periodo, pari a Euro 6.448 migliaia (di cui Euro 3.076 migliaia per cause in corso ed Euro 3.372 migliaia per reclami ricevuti da clientela), al netto degli utilizzi pari a Euro 5.823 migliaia (di cui Euro 3.915 relativi a cause in corso ed Euro 1.908 relativi a reclami); inoltre, nel corso dell'esercizio accantonamenti già effettuati per Euro 2.450 migliaia alla voce "Reclami" ed Euro 580 migliaia alla voce "Altri fondi" sono stati trasferiti alla voce "Cause in corso";

(ii) dell'incremento del fondo per vertenze fiscali pari a Euro 5.093 migliaia a fronte delle contestazioni ricevute da parte dell'Agenzia delle Entrate in seguito alle verifiche fiscali subite dall'Emittente nel corso degli anni;

(iii) dell'incremento degli altri fondi pari a Euro 2.378 migliaia (+21,3%), relativi agli oneri legati al *business* e all'operatività dell'Emittente; in particolare le principali variazioni hanno riguardato gli accantonamenti ai fondi legati a campagne di fidelizzazione del cliente e di *marketing*.

La riduzione di Euro 3.951 migliaia, rispetto al 31 dicembre 2011, del fondo indennità suppletiva di clientela, e del fondo per indennità contrattuale e patto di non concorrenza è determinata da:

(i) una diminuzione, al 1° gennaio 2012, di Euro 9.782 migliaia per effetto dell'applicazione del nuovo principio IAS19R;

(ii) una diminuzione di Euro 768 migliaia a fronte degli utilizzi del periodo;

(iii) un incremento di Euro 2.708 migliaia a fronte degli accantonamenti di periodo imputati a conto economico;

(iv) un incremento di Euro 3.891 migliaia a fronte degli accantonamenti di periodo imputati a patrimonio netto.

(F) Patrimonio netto contabile

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Capitale sociale	200.070	200.070	200.070	-	0,0%	-	0,0%
Sovrapprezzi di emissione	1.934	1.934	1.934	-	0,0%	-	0,0%
Riserve	127.714	116.305	113.116	11.409	9,8%	3.189	2,8%
Riserva da valutazione	4.214	3.692	(644)	522	14,1%	4.336	-673,3%
Utile dell'esercizio	85.216	125.467	62.764	(40.251)	-32,1%	62.703	99,9%
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**419.148**	**447.468**	**377.240**	**(28.320)**	**-6,3%**	**70.228**	**18,6%**

Il patrimonio netto si attesta a Euro 419.148 migliaia nell'esercizio 2013, a Euro 447.468 migliaia nell'esercizio 2012 e a Euro 377.240 migliaia nel 2011 e risulta costituito da capitale sociale, sovrapprezzi di emissione, riserve e risultato del periodo.

La variazione è riconducibile principalmente alla variazione del risultato d'esercizio ed alla destinazione a riserva della quota di utile non distribuita. Il *pay-out* ratio sull'utile 2012 è pari al 91% e mostra una leggera diminuzione rispetto al 95% sull'utile 2011.

La riserva da valutazione evidenzia un incremento pari a Euro 522 migliaia (+14,1%) rispetto al 31 dicembre 2012 per effetto delle valutazioni positive dei titoli governativi classificati nel portafoglio disponibile per la vendita, per Euro 356 migliaia, e della variazione positiva della riserva da valutazione degli utili attuariali su piani previdenziali a benefici definiti (IAS19R), per Euro 166 migliaia.

Rispetto al 31 dicembre 2011, la riserva da valutazione evidenzia una variazione positiva di Euro 4.336 migliaia determinata da:

(i) un incremento, al 1° gennaio 2012, di Euro 6.490 migliaia per effetto dell'applicazione del nuovo principio IAS19R;

(ii) una diminuzione di Euro 3.083 migliaia a fronte della riduzione degli utili attuariali su piani previdenziali a benefici definiti (IAS19R);

(iii) un incremento di Euro 929 migliaia per effetto delle valutazioni positive dei titoli governativi classificati nel portafoglio disponibile per la vendita.

Il patrimonio netto al 31 marzo 2014 è presentato nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Capitale sociale	200.070	200.070	-	0,0%
Sovrapprezzi di emissione	1.934	1.934	-	0,0%
Riserve	212.930	127.714	85.216	66,7%
Riserva da valutazione	3.906	4.214	(308)	-7,3%
Utile dell'esercizio	36.926	85.216	(48.290)	-56,7%
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**455.766**	**419.148**	**36.618**	**8,7%**

Il patrimonio è comprensivo dell'utile dell'esercizio 2013, pari a Euro 85.216 migliaia, di cui l'Assemblea del 15 aprile 2014 ha deliberato la destinazione come segue:

(i) riserva legale per Euro 4.261 migliaia;

(ii) riserva straordinaria per Euro 58.948 migliaia;

(iii) all'unico azionista per Euro 20.007 migliaia;

(iv) erogazioni liberali per Euro 2.000 migliaia (di cui Euro 800 migliaia a UniCredit & Universities Knight of Labor Ugo Foscolo Foundation ed Euro 1.200 migliaia a UniCredit Foundation).

(G) Utile per azione

L'esercizio 2013 si chiude con il risultato di Euro 85.216 migliaia che porta l'utile netto per azione a 14 centesimi a fronte dei 21 centesimi dell'esercizio precedente e i 10 centesimi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Utile/(perdita) per azione	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**
Utile dell'esercizio (Valore in migliaia di Euro)	85.216	125.467	62.764
Numero medio delle azioni in circolazione	606.274.033	606.274.033	606.274.033
Utile per azione (base e diluito)	**0,14**	**0,21**	**0,10**

Il periodo chiuso al 31 marzo 2014 si chiude con un risultato di Euro 36.926 migliaia che porta l'utile netto per azione del trimestre a 6 centesimi a fronte dei 4 centesimi del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Utile/(perdita) per azione	**31.03.2014**	**31.03.2013**
Utile di periodo (Valore in migliaia di Euro)	36.926	27.024
Numero medio delle azioni in circolazione	606.274.033	606.274.033
Utile per azione (base e diluito)	**0,06**	**0,04**

Si segnala che l'Emittente nel corso del triennio in esame (2011-2013) e nel periodo chiuso al 31 marzo 2014 non ha effettuato emissione di nuove azioni o di strumenti con potenziale impatto sul capitale ed effetto diluitivo.

9.2 Gestione operativa

9.2.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente

Relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 non risultano eventi insoliti o straordinari che hanno avuto ripercussioni significative sui risultati economici dell'Emittente.

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa dell'Emittente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Nel 2013 l'Emittente ha riportato un risultato d'esercizio pari a Euro 85.216 migliaia, in riduzione rispetto al 2012 che aveva fatto registrare un risultato pari a Euro 125.467 migliaia. Nell'esercizio 2011 l'utile d'esercizio si era attestato a Euro 62.764 migliaia.

Tali variazioni sono riconducibili all'effetto congiunto dei seguenti fattori:

(i) minore contributo del margine d'interesse nel 2013 rispetto al 2012 e, al contrario, maggiore contributo del margine d'interesse nel 2012 rispetto al 2011 (Euro 180.278 migliaia nel 2013, Euro 243.469 migliaia nel 2012 ed Euro 133.602 migliaia nel 2011). Il contributo al margine d'interesse è influenzato principalmente dalla strategia di gestione della liquidità adottata dalla Società per effetto della volatilità dei tassi di mercato registrata nel triennio, che ha inciso, in particolare, sulla remunerazione degli impieghi detenuti presso UniCredit;

(ii) contributo positivo delle commissioni nette (Euro 155.127 migliaia nel 2011, Euro 143.611 migliaia nel 2012 ed Euro 166.736 migliaia nel 2013) che nonostante la riduzione dei volumi dell'attività di *brokerage* hanno beneficiato delle crescita della raccolta gestita. Occorre sottolineare che la riduzione evidenziata nel 2012 risente anche delle maggiori commissioni passive per prestito titoli registrate per effetto delle campagne commerciali proposte nel corso dell'anno 2012;

(iii) incremento dei costi operativi – seppur contenuto grazie a un costante monitoraggio degli stessi – riconducibile alla crescita evidenziata dall'Emittente in tutti i settori di attività;

(iv) incremento, nell'anno 2013, del *tax rate* per effetto dell'introduzione, per il solo periodo d'imposta 2013, dell'addizionale Ires dell'8,5% e, al contrario, riduzione del *tax rate* nell'anno 2012 per effetto: (i) di minori interessi passivi indeducibili dal reddito d'impresa; (ii) dell'introduzione della deducibilità dal reddito d'impresa della quota IRAP calcolata sulla quota non dedotta dalla base imponibile IRAP riferita ai costi del personale; e (iii) della deducibilità dal reddito d'impresa di un importo corrispondente al rendimento nozionale riferibile all'immissione di nuovo capitale di rischio effettuato successivamente all'anno 2010.

Nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 l'Emittente ha riportato un risultato di periodo pari a Euro 36.926 migliaia, in aumento del 36,6% rispetto al periodo chiuso al 31 marzo 2013 che aveva fatto registrare un risultato pari a Euro 27.024 migliaia. L'utile del periodo ha beneficiato dei positivi risultati conseguiti dall'ordinaria attività svolta dall'Emittente. Non risultano nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2014 eventi insoliti o straordinari che abbiano avuto impatti significativi sul risultato.

L'incremento fatto registrare dall'utile al 31 marzo 2014 rispetto all'utile realizzato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pari a Euro 9.902 migliaia, è riconducibile principalmente all'effetto congiunto dei seguenti fattori:

(i) maggiore contributo del margine d'interesse per Euro 9.953 migliaia (Euro 58.333 migliaia nel primo trimestre 2014, rispetto a Euro 48.380 migliaia nel primo trimestre 2013). In particolare il margine d'interesse è influenzato principalmente dalla revisione, a partire dal 1° gennaio 2014, delle politiche di investimento della liquidità del Gruppo UniCredit, applicate anche all'Emittente, al fine di tenere conto della reale persistenza della raccolta di ciascuna società appartenente al Gruppo UniCredit stesso (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2);

(ii) contributo positivo delle commissioni nette pari a Euro 6.549 migliaia (Euro 47.718 migliaia nel primo trimestre 2014 rispetto a Euro 41.169 migliaia nel primo trimestre 2013) grazie alla crescita del numero ordini eseguiti relativi all'attività di *brokerage* e alla crescita della raccolta gestita;

(iii) minor contributo del risultato netto di negoziazione pari a Euro 1.715 migliaia a causa della riduzione dei volumi negoziati;

(iv) maggiori imposte di periodo in relazione anche al maggior risultato di periodo.

L'Emittente calcola l'utile normalizzato escludendo dall'utile di esercizio i principali oneri e proventi di natura straordinaria o non ricorrente che l'Emittente ha sostenuto e che hanno influenzato i risultati di periodo. Nella tabella seguente si riporta una riconciliazione tra utile di esercizio ed utile normalizzato per gli esercizi presentati.

Valori in Euro migliaia	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**
Utile di esercizio	**85.216**	**125.467**	**62.764**
Oneri di natura straordinaria (al netto delle tasse)			
Addizionale Ires 8,5%	13.931	-	-
Contributi a Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (al netto impatto IRES)	4.267	749	689
Totale oneri di natura straordinaria (al netto delle tasse)	**18.198**	**749**	**689**
Proventi di natura Straordinaria (al netto delle tasse)	-	-	-
Utile Normalizzato	**103.414**	**126.216**	**63.453**

Per l'esercizio 2013 le componenti di natura non ricorrente si riferiscono alla quota di imposte di competenza dell'esercizio derivante dall'applicazione dell'addizionale Ires dell'8,5% introdotta, per il solo periodo di imposta 2013, dal D.L. 30 novembre 2013 n. 133, ad incremento dell'aliquota ordinaria di imposta per le istituzioni finanziarie e creditizie, e alla quota di contribuzione al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi a carico dell'Emittente in relazione all'intervento di sostegno a favore di una banca in amministrazione straordinaria. Quest'ultima componente di natura non ricorrente ha peraltro inciso anche sull'utile degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011, seppure per ammontari più contenuti, per la quota di contribuzione di competenza dell'Emittente relativamente agli interventi di sostegno deliberati dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi per il 2012 e il 2011.

Nei periodi presentati non vi sono proventi di natura straordinaria o non ricorrente.

Si precisa che l'utile normalizzato non è una misura definita dagli IFRS o da altri principi contabili e pertanto non tiene conto dei requisiti disposti da tali principi, in conformità ai quali l'Emittente predispone il proprio bilancio d'esercizio, in termini di rilevazione, valutazione e presentazione dei fatti di gestione e non deve essere considerato quale misura alternativa per la valutazione dell'andamento e dei risultati dell'Emittente. Il criterio utilizzato dall'Emittente per la sua determinazione potrebbe non essere omogeneo con il criterio utilizzato da altre società per il calcolo di analoghe misure e pertanto potrebbe non essere a queste comparabile.

Si precisa che, in virtù della citata revisione delle politiche d'investimento della liquidità dell'Emittente, a partire dal 1° gennaio 2014, è aumentata la quota parte della raccolta diretta considerata strutturalmente stabile, che può pertanto essere impiegata a medio-lungo termine. A partire dal 1° gennaio 2014 sono stati modificati, inoltre, gli indici di riferimento per la determinazione del tasso di remunerazione dell'investimento presso UniCredit della raccolta diretta a vista dell'Emittente. Quanto sopra ha generato un incremento del rendimento degli investimenti della raccolta diretta a vista per l'Emittente, che è passato dal 1,53% al 31 dicembre 2013 al 2,02% al 31 marzo 2014 (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2).

(A) Raccolta da clientela

(a.1) Raccolta da clientela al 31 dicembre 2011, 2012 e 2013

L'andamento della gestione operativa dell'Emittente, nel triennio 2011-2013, è stato caratterizzato da un'importante e significativa crescita della raccolta dalla clientela, diretta ed indiretta, per effetto di una serie di iniziative che l'Emittente ha messo in atto di cui si ricordano brevemente le più significative:

nel corso del 2011

(i) estensione delle campagne "Porta titoli e fondi in Fineco" e "*Member Get Member* - Invita i tuoi amici in Fineco";

(ii) introduzione del prodotto "*CashPark*", il conto di deposito associato al conto corrente offerto dall'Emittente, che consente di "parcheggiare" la liquidità vincolandola per un determinato periodo con un rendimento sempre superiore a quello del conto corrente;

(iii) introduzione della possibilità di operare in marginazione *long* e *short intraday* anche sui titoli di stato italiani;

(iv) introduzione della piattaforma "Logos" per operare sui nuovi prodotti CFD in modalità *intraday*;

nel corso del 2012

(i) estensione delle campagne "Porta titoli e fondi in Fineco", "*Member Get Member*" e "*Fineco Hi-Fi*";

(ii) attivazione della campagna "*Tax free*" che ha premiato con i bolli gratis per il secondo semestre 2012 e con un *bonus* fino a Euro 4.000 i clienti che hanno attivato il servizio Portafoglio Remunerato e il trasferimento all'Emittente di titoli, fondi d'investimento e liquidità;

(iii) introduzione del "Conto Corrente FinecoBank", il conto a zero canone e zero interessi, che prevede la contestuale apertura del conto deposito "C*ashPark*" con la nuova scadenza a un mese, denominata "*CashPark Open*";

(iv) introduzione, sulla piattaforma dell'Emittente, del nuovo strumento obbligazionario BTP Italia;

(v) arricchimento del prodotto "Logos" con l'introduzione della possibilità di effettuare *trading* su titoli di stato europei (BUND, BTP e OAT) e dei cambi Euro-USD e Yen-USD;

nel corso del 2013

(i) estensione delle campagne "*Member Get Member*" e "Porta Titoli e Fondi in Fineco";

(ii) campagne di comunicazione ed iniziative promozionali incentrate sul servizio di "*wealth management*";

(iii) rilascio dei CFD su indici.

Nella tabella seguente si riporta l'evoluzione del saldo della raccolta diretta e della raccolta indiretta nel triennio 2011-2013.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul patrimonio totale	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	31.12.2012	Incidenza % sul patrimonio totale	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	31.12.2011	Incidenza % sul patrimonio totale	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
SALDO RACCOLTA GESTITA	**19.538.479**	**44,81%**	**100,00%**	**16.874.543**	**42,39%**	**100,00%**	**14.015.656**	**40,02%**	**100,00%**	**2.663.936**	**15,8%**	**2.858.887**	**20,4%**
Fondi comuni e Sicav	*17.691.343*		*90,55%*	*14.940.556*		*88,54%*	11.784.277		*84,08%*	*2.750.787*	*18,4%*	*3.156.279*	*26,8%*
Prodotti assicurativi	*1.805.235*		*9,24%*	*1.721.404*		*10,20%*	*1.905.053*		*13,59%*	*83.831*	*4,9%*	*(183.649)*	*-9,6%*
Gestioni patrimoniali	*41.901*		*0,21%*	*212.583*		*1,26%*	*326.326*		*2,33%*	*(170.682)*	*-80,3%*	*(113.743)*	*-34,9%*
SALDO RACCOLTA AMMINISTRATA	**11.549.885**	**26,49%**	**100,00%**	**10.892.875**	**27,36%**	**100,00%**	**10.402.998**	**29,70%**	**100,00%**	**657.010**	**6,0%**	**489.877**	**4,7%**
SALDO RACCOLTA DIRETTA	**12.518.293**	**28,71%**	**100,00%**	**12.043.736**	**30,25%**	**100,00%**	**10.605.273**	**30,28%**	**100,00%**	**474.557**	**3,9%**	**1.438.463**	**13,6%**
Conti correnti e depositi liberi	*10.666.629*		*85,21%*	*9.551.856*		*79,31%*	*8.822.080*		*83,19%*	*1.114.773*	*11,7%*	*729.776*	*8,3%*
Depositi vincolati e pronti contro termine	*1.851.664*		*14,79%*	*2.491.880*		*20,69%*	*1.783.193*		*16,81%*	*(640.216)*	*-25,7%*	*708.687*	*39,7%*
TOTALE SALDO RACCOLTA DIRETTA E INDIRETTA	**43.606.657**	**100,00%**		**39.811.154**	**100,00%**		**35.023.927**	**100,00%**		**3.795.503**	**9,5%**	**4.787.227**	**13,7%**
di cui Guided products & services:													
- Core series e Core unit	*3.753.402*			*2.717.079*			*877.518*			*1.036.323*	*38,1%*	*1.839.561*	*209,6%*
- Advice[1]	*1.792.844*			*1.197.409*			*620.342*			*595.435*	*49,7%*	*577.067*	*93,0%*
Totale di cui Guided products & services:	**5.546.246**			**3.914.488**			**1.497.860**			**1.631.758**	**41,7%**	**2.416.628**	**161,3%**

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

I fondi relativi alla raccolta gestita sono depositati presso le banche depositarie selezionate da ciascuna casa d'investimento, mentre i fondi relativi alla raccolta amministrata sono depositati principalmente presso un deposito in Monte Titoli acceso a nome dell'Emittente e presso Societè Generale Securities Services S.p.A..

Si precisa che, ad oggi, i prodotti classificati fra i *guided product* e i *guided service* comprendono, principalmente, il prodotto "Core Series", un programma di investimento, che utilizza la forma del fondo di fondi, realizzato in collaborazione con PAM SA in qualità di soggetto gestore e destinato in esclusiva alla clientela dell'Emittente, che investe nei fondi migliori tra quelli distribuiti dall'Emittente per singola *asset class* e il servizio "Fineco Advice", servizio di consulenza in materia di investimenti a pagamento, trasversale su tutti i prodotti, che può includere prodotti del risparmio gestito, amministrato e raccolta diretta.

Con riferimento al servizio "Fineco Advice", si precisa che tale servizio di consulenza è rivolto principalmente a prodotti del risparmio gestito, con un peso dell'84,06% al 31 dicembre 2013 in crescita rispetto all'82,8% del 31 dicembre 2012 e al 79,62% del 31 dicembre 2011. La componente "Core Series" rappresenta circa il 3% del totale a fine dicembre 2013.

Il totale della raccolta (diretta e indiretta) da clientela ha registrato un consistente incremento passando da Euro 35.023.927 migliaia nel 2011, a Euro 39.811.154 migliaia nel 2012 ed Euro 43.606.657 migliaia nel 2013, con un incremento rispettivamente del 13,7% nel 2012 e del 9,5% nel 2013. In particolare, si segnala che, al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, la raccolta diretta era impiegata nella sua totalità presso UniCredit (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2).

Relativamente ai *guided product* e ai *guided service*, si evidenzia come il *trend* sia in costante crescita, registrando un incremento dei prodotti "Core Series" e "Core Unit" di Euro 2.875.884 migliaia – di cui Euro 1.036.323 migliaia nel 2013 ed Euro 1.839.561 migliaia nel 2012 – e del servizio "Fineco Advice" di Euro 1.172.502 migliaia – di cui Euro 595.435 migliaia nel 2013 ed Euro 577.067 migliaia nel 2012.

La variazione del patrimonio del 9,5% al 31 dicembre 2013 rispetto al 31 dicembre 2012 è riconducibile alla raccolta netta complessiva dell'anno, pari a Euro 2.481.594 migliaia, oltre a Euro 1.253.989 migliaia dovuto all'effetto mercato positivo.

La variazione del saldo della raccolta del 13,7% al 31 dicembre 2012 rispetto al 31 dicembre 2011 è riconducibile alla raccolta netta complessiva dell'anno pari a Euro 2.336.530 migliaia, oltre a Euro 2.404.139 migliaia dovuto all'effetto mercato positivo.

La seguente tabella evidenzia l'andamento della raccolta netta nel triennio.

Valori in Euro migliaia	2013	2012	2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
RACCOLTA NETTA GESTITA	**2.416.870**	**1.610.608**	**(121.858)**	**806.262**	**50,1%**	**1.732.466**	**-1421,7%**
Fondi comuni e Sicav	*2.620.685*	*2.042.901*	233.155	*577.784*	*28,3%*	*1.809.746*	*776,2%*
Prodotti assicurativi	*(34.710)*	*(290.912)*	*(208.535)*	*256.202*	*-88,1%*	*(82.377)*	*39,5%*
Gestioni patrimoniali	*(169.105)*	*(141.381)*	*(146.478)*	*(27.724)*	*19,6%*	*5.097*	*-3,5%*
RACCOLTA NETTA AMMINISTRATA	**(349.913)**	**(665.983)**	**2.192.177**	**316.070**	**-47,5%**	**(2.858.160)**	**-130,4%**
RACCOLTA NETTA DIRETTA	**414.637**	**1.391.905**	**758.630**	**(977.268)**	**-70,2%**	**633.275**	**83,5%**
Conti correnti e depositi liberi	*1.114.716*	*729.763*	*(403.760)*	*384.953*	*52,8%*	*1.133.523*	*-280,7%*
Depositi vincolati e pronti contro termine	*(700.079)*	*662.142*	*1.162.390*	*(1.362.221)*	*-205,7%*	*(500.248)*	*-43,0%*
RACCOLTA NETTA	**2.481.594**	**2.336.530**	**2.828.949**	**145.064**	**6,2%**	**(492.419)**	**-17,4%**
di cui Guided products & services:							
- Core series e Core unit	*1.088.501*	*1.729.091*	*910.687*	*(640.590)*	*-37,0%*	*818.404*	*89,9%*
- Advice[1]	*578.757*	*516.146*	*296.992*	*62.611*	*12,1%*	*219.154*	*73,8%*
Totale di cui Guided products & services:	***1.667.258***	***2.245.237***	***1.207.679***	**(577.979)**	***-25,7%***	**1.037.558**	***85,9%***

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

La raccolta netta del 2013 evidenzia un incremento rispetto al 2012 del 6,2% mostrando un processo di riqualificazione dalla raccolta diretta alla raccolta gestita, riguardante in particolare fondi comuni e SICAV.

La raccolta netta del 2012 evidenzia un decremento rispetto al 2011 del 17,4% a causa della minore raccolta amministrata che nel 2011 ha beneficiato delle ingenti campagne promozionali mostrando comunque un incremento della raccolta netta gestita sostenuta in particolare dai *guided product*.

Si rileva, inoltre, come il *trend* positivo della crescita della raccolta netta di "Core Series" e di "Core Unit" è fisiologicamente rallentato nel 2013 rispetto al 2012, in considerazione della elevata quota di mercato interna rapidamente raggiunta nei 18 mesi precedenti nei portafogli dei clienti.

Per completezza si riporta di seguito la tabella con l'effetto mercato registrato dal saldo della raccolta indiretta nel triennio.

Valori in Euro migliaia	2013	2012	2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
EFFETTO MERCATO RACCOLTA GESTITA	**247.066**	**1.248.279**	**(1.014.122)**	**(1.001.213)**	**-80,2%**	**2.262.401**	**-223,1%**
Fondi comuni e Sicav	*130.102*	*1.113.378*	*(875.892)*	*(983.276)*	*-88,3%*	*1.989.270*	*-227,1%*
Prodotti assicurativi	*118.541*	*107.263*	*1.622.709*	*11.278*	*10,5%*	*(1.515.446)*	*-93,4%*
Gestioni patrimoniali	*(1.577)*	*27.638*	*(1.760.939)*	*(29.215)*	*-105,7%*	*1.788.577*	*-101,6%*
EFFETTO MERCATO RACCOLTA AMMINISTRATA	**1.006.923**	**1.155.860**	**(1.917.657)**	**(148.937)**	**-12,9%**	**3.073.517**	**-160,3%**
EFFETTO MERCATO	**1.253.989**	**2.404.139**	**(2.931.779)**	**(1.150.150)**	**-47,8%**	**5.335.918**	**-182,0%**
di cui Guided products & services:							
- Core series e Core unit	*(52.178)*	*110.470*	*(33.169)*	*(162.648)*	*-147,2%*	*143.639*	*-433,1%*
- Advice[1]	*16.678*	*60.921*	*(20.003)*	*(44.242)*	*-72,6%*	*80.924*	*-404,6%*
Totale di cui Guided products & services:	***(35.500)***	***171.391***	***(53.172)***	**(206.890)**	***-120,7%***	**224.563**	***-422,3%***

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

L'effetto mercato positivo, pari al +4,5% rispetto al saldo della raccolta indiretta al 31 dicembre 2012, rispecchiando l'andamento generale dei mercati finanziari, ha riguardato in particolare i prodotti di risparmio amministrato (Euro 1.006.923 migliaia, +9,2% rispetto al saldo della raccolta amministrata al 31 dicembre 2012); l'effetto mercato relativamente ai prodotti di risparmio gestito si attesta a Euro 247.066 migliaia (+1,5% rispetto al saldo della raccolta gestita al 31 dicembre 2012).

L'effetto mercato positivo, pari al +9,8% rispetto al saldo della raccolta indiretta al 31 dicembre 2011, rispecchiando l'andamento generale dei mercati finanziari, ha riguardato sia i prodotti di risparmio amministrato (Euro 1.155.860 migliaia, +11,1% rispetto al saldo della raccolta amministrata al 31 dicembre 2011), sia i prodotti di risparmio gestito (Euro 1.248.279 migliaia, +8,9% rispetto al saldo della raccolta gestita al 31 dicembre 2011).

La tabella sotto riportata evidenzia come il saldo della raccolta diretta e indiretta dei clienti assistiti dalla rete dei promotori finanziari al 31 dicembre 2013 è pari all'83% del totale della raccolta diretta e indiretta dell'Emittente, in crescita rispetto all'81,67% del 31 dicembre 2012 e 81,07% del 31 dicembre 2011.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	31.12.2012	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	31.12.2011	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
SALDO RACCOLTA GESTITA	**19.538.479**	**100,00%**	**16.874.543**	**100,00%**	**14.015.656**	**100,00%**	**2.663.936**	**15,8%**	**2.858.887**	**20,4%**
di cui rete promotori finanziari	*19.090.331*	*97,71%*	*16.440.271*	*97,43%*	*13.714.313*	*97,85%*	*2.650.060*	*16,1%*	*2.725.958*	*19,9%*
SALDO RACCOLTA AMMINISTRATA	**11.549.885**	**100,00%**	**10.892.875**	**100,00%**	**10.402.998**	**100,00%**	**657.010**	**6,0%**	**489.877**	**4,7%**
di cui rete promotori finanziari	*8.392.123*	*72,66%*	*7.866.546*	*72,22%*	*7.541.897*	*72,50%*	*525.577*	*6,7%*	*324.649*	*4,3%*
SALDO RACCOLTA DIRETTA	**12.518.293**	**100,00%**	**12.043.736**	**100,00%**	**10.605.273**	**100,00%**	**474.557**	**3,9%**	**1.438.463**	**13,6%**
di cui rete promotori finanziari	*8.709.498*	*69,57%*	*8.207.751*	*68,15%*	*7.138.778*	*67,31%*	*501.747*	*6,1%*	*1.068.973*	*15,0%*
TOTALE SALDO RACCOLTA DIRETTA E INDIRETTA	**43.606.657**	**100,00%**	**39.811.154**	**100,00%**	**35.023.927**	**100,00%**	**3.795.503**	**9,5%**	**4.787.227**	**13,7%**
di cui rete promotori finanziari	*36.191.952*	*83,00%*	*32.514.568*	*81,67%*	*28.394.988*	*81,07%*	*3.677.384*	*11,3%*	*4.119.580*	*14,5%*

Per quanto riguarda la qualità della raccolta della rete dei promotori finanziari, si rileva come la stessa sia costituita principalmente da prodotti di risparmio gestito; al 31 dicembre 2013, la raccolta gestita, la raccolta amministrata e la raccolta diretta riferibili alla rete sono pari, rispettivamente, al 97,71%, al 72,66% e al 69,57% dei corrispondenti valori della raccolta totale dell'Emittente.

Il dettaglio della composizione del saldo della raccolta diretta e indiretta tramite la rete dei promotori finanziari per il triennio 2011-2013 è presentato nella tabella seguente.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul patrimonio totale	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	31.12.2012	Incidenza % sul patrimonio totale	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	31.12.2011	Incidenza % sul patrimonio totale	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
RETE PROMOTORI FINANZIARI													
SALDO RACCOLTA GESTITA	**19.090.331**	**52,75%**	**100,00%**	**16.440.271**	**50,56%**	**100,00%**	**13.714.313**	**48,30%**	**100,00%**	**2.650.060**	**16,1%**	**2.725.958**	**19,9%**
Fondi comuni e Sicav	*17.344.996*		*90,86%*	*14.617.192*		*88,91%*	*11.527.229*		*84,05%*	*2.727.804*	*18,7%*	*3.089.963*	*26,8%*
Prodotti assicurativi	*1.703.434*		*8,92%*	*1.611.812*		*9,80%*	*1.861.638*		*13,57%*	*91.622*	*5,7%*	*(249.826)*	*-13,4%*
Gestioni patrimoniali	*41.901*		*0,22%*	*211.267*		*1,29%*	*325.446*		*2,37%*	*(169.366)*	*-80,2%*	*(114.179)*	*-35,1%*
SALDO RACCOLTA AMMINISTRATA	**8.392.123**	**23,19%**	**100,00%**	**7.866.546**	**24,19%**	**100,00%**	**7.541.897**	**26,56%**	**100,00%**	**525.577**	**6,7%**	**324.649**	**4,3%**
SALDO RACCOLTA DIRETTA	**8.709.498**	**24,06%**	**100,00%**	**8.207.751**	**25,24%**	**100,00%**	**7.138.778**	**25,14%**	**100,00%**	**501.747**	**6,1%**	**1.068.973**	**15,0%**
Conti correnti e depositi liberi	*7.390.277*		*84,85%*	*6.433.271*		*78,38%*	*5.899.037*		*82,63%*	*957.006*	*14,9%*	*534.234*	*9,1%*
Depositi vincolati e pronti contro termine	*1.319.221*		*15,15%*	*1.774.480*		*21,62%*	*1.239.741*		*17,37%*	*(455.259)*	*-25,7%*	*534.739*	*43,1%*
TOTALE SALDO RACCOLTA DIRETTA E INDIRETTA RETE PROMOTORI	**36.191.952**	**100,00%**		**32.514.568**	**100,00%**		**28.394.988**	**100,00%**		**3.677.384**	**11,3%**	**4.119.580**	**14,5%**
di cui Guided products & services:													
- Core series e Core unit	*3.748.067*			*2.715.403*			*876.273*			*1.032.664*	*38,0%*	*1.839.130*	*209,9%*
- Advice[1]	*1.792.844*			*1.197.409*			*620.342*			*595.435*	*49,7%*	*577.067*	*93,0%*
Totale di cui Guided products & services:	**5.540.911**			**3.912.812**			**1.496.615**			**1.628.099**	**41,6%**	**2.416.197**	**161,4%**

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

La dinamica dei saldi della raccolta diretta e indiretta tramite la rete dei promotori finanziari evidenzia un progressivo incremento del peso della componente di risparmio gestito, che è passato dal 48,3% sul totale del patrimonio nel 2011 al 52,75% nel 2013, ed una riduzione del peso della componente di patrimonio amministrato, dal 26,56% nel 2011 al 23,19% nel 2013, e della raccolta diretta, dal 25,14% nel 2011 al 24,06% nel 2013.

La seguente tabella evidenzia l'andamento della raccolta netta relativa alla rete dei promotori finanziari nel triennio. Si evidenzia come la crescita della raccolta netta registrata nel triennio, pari a Euro 8.373.422 migliaia precedentemente esposta, sia riconducibile principalmente alla rete di promotori finanziari, che ha contribuito con una raccolta di Euro 7.678.076 migliaia, di cui Euro 1.010.262 migliaia dovuto all'effetto mercato positivo.

Valori in Euro migliaia	2013	2012	2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
RETE PROMOTORI FINANZIARI							
RACCOLTA NETTA GESTITA	**2.390.765**	**1.600.772**	**(98.198)**	**789.993**	**49,4%**	**1.698.970**	**-1730,1%**
Fondi comuni e Sicav	*2.582.231*	*2.018.315*	*251.029*	*563.916*	*27,9%*	*1.767.286*	*704,0%*
Prodotti assicurativi	*(23.595)*	*(276.573)*	*(203.381)*	*252.978*	*-91,5%*	*(73.192)*	*36,0%*
Gestioni patrimoniali	*(167.871)*	*(140.970)*	*(145.846)*	*(26.901)*	*19,1%*	*4.876*	*-3,3%*
RACCOLTA NETTA AMMINISTRATA	**(270.881)**	**(630.353)**	**1.572.130**	**359.472**	**-57,0%**	**(2.202.483)**	**-140,1%**
RACCOLTA NETTA DIRETTA	**429.446**	**1.014.751**	**659.382**	**(585.305)**	**-57,7%**	**355.369**	**53,9%**
Conti correnti e depositi liberi	*956.534*	*533.927*	*(200.279)*	*422.607*	*79,2%*	*734.206*	*-366,6%*
Depositi vincolati e pronti contro termine	*(527.088)*	*480.824*	*859.661*	*(1.007.912)*	*-209,6%*	*(378.837)*	*-44,1%*
RACCOLTA NETTA RETE PROMOTORI	**2.549.330**	**1.985.170**	**2.133.314**	**564.160**	**28,4%**	**(148.144)**	**-6,9%**
di cui Guided products & services:							
- Core series e Core unit	*1.084.838*	*1.728.221*	*910.020*	*(643.383)*	*-37,2%*	*818.201*	*89,9%*
- Advice[1]	*578.757*	*516.146*	*296.992*	*62.611*	*12,1%*	*219.154*	*73,8%*
Totale di cui Guided products & services:	***1.663.595***	***2.244.367***	***1.207.012***	**(580.772)**	***-25,9%***	**1.037.355**	***85,9%***

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

La raccolta netta relativa alla rete dei promotori finanziari nel triennio ha evidenziato complessivamente un *trend* crescente attestandosi a Euro 2.133.314 migliaia nel 2011, a Euro 1.985.170 migliaia nel 2012 e a Euro 2.549.330 migliaia nel 2013, riportando rispettivamente una riduzione del 6,9% nel 2012 (a causa della minore raccolta amministrata che nel 2011 ha beneficiato delle ingenti campagne promozionali mostrando comunque un incremento della raccolta netta gestita sostenuta in particolare dai *guided product*) ed un incremento del 28,4% nel 2013 (mostrando un processo di riqualificazione dalla raccolta diretta alla raccolta gestita, riguardante in particolare fondi comuni e SICAV).

Infatti la composizione della raccolta si è modificata sensibilmente evidenziando un incremento significativo del peso della componente di risparmio gestito (AuM), che varia da Euro 98.198 migliaia (raccolta netta negativa) nel 2011, a Euro 1.600.772 migliaia nel 2012 ed Euro 2.390.765 migliaia nel 2013, ed una forte contrazione della componente di raccolta diretta e di raccolta amministrata (AuC), che evidenzia complessivamente un *trend* decrescente passando da Euro 2.231.512 migliaia nel 2011, a Euro 384.398 migliaia nel 2012, a Euro 158.565 migliaia nel 2013.

Per completezza riportiamo di seguito la tabella con l'effetto mercato registrato dal saldo della raccolta indiretta relativa alla rete dei promotori finanziari nel triennio.

Valori in Euro migliaia	2013	2012	2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
RETE PROMOTORI FINANZIARI							
EFFETTO MERCATO RACCOLTA GESTITA	**259.295**	**1.125.186**	**(956.967)**	**(865.891)**	**-77,0%**	**2.082.153**	**-217,6%**
Fondi comuni e Sicav	*145.573*	*1.071.648*	*(829.501)*	*(926.075)*	*-86,4%*	*1.901.149*	*-229,2%*
Prodotti assicurativi	*115.217*	*26.747*	*(109.438)*	*88.470*	*330,8%*	*136.185*	*-124,4%*
Gestioni patrimoniali	*(1.495)*	*26.791*	*(18.028)*	*(28.286)*	*-105,6%*	*44.819*	*-248,6%*
EFFETTO MERCATO RACCOLTA AMMINISTRATA	**796.458**	**955.002**	**(1.168.712)**	**(158.544)**	**-16,6%**	**2.123.714**	**-181,7%**
EFFETTO MERCATO RETE PROMOTORI	**1.055.753**	**2.080.188**	**(2.125.679)**	**(1.024.435)**	**-49,2%**	**4.205.867**	**-197,9%**
di cui Guided products & services:							
- Core series e Core unit	*(52.174)*	*110.909*	*(33.747)*	*(163.083)*	*-147,0%*	*144.656*	*-428,6%*
- Advice[1]	*16.678*	*60.921*	*(20.003)*	*(44.242)*	*-72,6%*	*80.924*	*-404,6%*
Totale di cui Guided products & services:	***(35.496)***	***171.830***	***(53.750)***	**(207.325)**	***-120,7%***	**225.580**	***-419,7%***

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

L'effetto mercato positivo, pari al +4,3% rispetto al saldo della raccolta indiretta al 31 dicembre 2012, rispecchiando l'andamento generale dei mercati finanziari, ha riguardato in particolare i prodotti di risparmio amministrato (Euro 796.458 migliaia, +10,1% rispetto al saldo della raccolta amministrata al 31 dicembre 2012); l'effetto mercato relativamente ai prodotti di risparmio gestito si attesta a Euro 259.295 migliaia (+1,6% rispetto al saldo della raccolta gestita al 31 dicembre 2012).

L'effetto mercato positivo, pari al +9,8% rispetto al saldo della raccolta indiretta al 31 dicembre 2011, rispecchiando l'andamento generale dei mercati finanziari, ha riguardato sia i prodotti di risparmio amministrato (Euro 955.002 migliaia, +12,7% rispetto al saldo della raccolta amministrata al 31 dicembre 2011), sia i prodotti di risparmio gestito (Euro 1.125.186 migliaia, +8,2% rispetto al saldo della raccolta gestita al 31 dicembre 2011).

(a.2) Raccolta da clientela al 31 marzo 2014

Nella tabella seguente si riporta il saldo della raccolta diretta e della raccolta indiretta al 31 marzo 2014.

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	Incidenza % sul patrimonio totale	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	31.12.2013	Incidenza % sul patrimonio totale	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	Variazione Assoluta	Variazione %
SALDO RACCOLTA GESTITA	**20.281.257**	**44,47%**	**100,00%**	**19.538.479**	**44,81%**	**100,00%**	**742.778**	**3,8%**
Fondi comuni e Sicav	*18.413.089*		*90,79%*	*17.691.343*		*90,55%*	*721.746*	*4,1%*
Prodotti assicurativi	*1.853.622*		*9,14%*	*1.805.235*		*9,24%*	*48.387*	*2,7%*
Gestioni patrimoniali	*14.546*		*0,07%*	*41.901*		*0,21%*	*(27.355)*	*-65,3%*
SALDO RACCOLTA AMMINISTRATA	**12.074.461**	**26,48%**	**100,00%**	**11.549.885**	**26,49%**	**100,00%**	**524.576**	**4,5%**
SALDO RACCOLTA DIRETTA	**13.250.945**	**29,05%**	**100,00%**	**12.518.293**	**28,71%**	**100,00%**	**732.652**	**5,9%**
Conti correnti e depositi liberi	*11.302.857*		*85,30%*	*10.666.629*		*85,21%*	*636.228*	*6,0%*
Depositi vincolati e pronti contro termine	*1.948.089*		*14,70%*	*1.851.664*		*14,79%*	*96.425*	*5,2%*
TOTALE SALDO RACCOLTA DIRETTA E INDIRETTA	**45.606.663**	**100,00%**		**43.606.657**	**100,00%**		**2.000.006**	**4,6%**
di cui Guided products & services:								
- Core series e Core unit	*3.876.944*			*3.753.402*			*123.542*	*3,3%*
- Advice[1]	*1.998.103*			*1.792.844*			*205.259*	*11,4%*
Totale di cui Guided products & services:	**5.875.046**			**5.546.246**			**328.801**	**5,9%**

[1] La voce indude un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

Il totale della raccolta (diretta ed indiretta) da clientela ha registrato nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 un incremento del 4,6%, passando da Euro 43.606.657 migliaia a Euro 45.606.663 migliaia. In particolare, si segnala che, al 31 marzo 2014, la raccolta diretta era impiegata nella sua totalità presso UniCredit (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2).

Relativamente ai *guided product* e ai *guided service*, si conferma il *trend* in costante crescita, registrando i prodotti "Core Series" e "Core Unit" un incremento di Euro 123.542 migliaia e il servizio "Fineco Advice" un incremento di Euro 205.259 migliaia.

La variazione del patrimonio pari a Euro 2.000.006 migliaia è riconducibile alla raccolta netta complessiva del trimestre, pari a Euro 1.052.976 migliaia, oltre a Euro 934.122 migliaia dovuto all'effetto mercato positivo.

La seguente tabella evidenzia l'andamento della raccolta netta nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontata con il corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	01.01.2013 - 31.03.2013	Var. 31.03.2014 vs. 31.03.2013	Var. % 31.03.2014 vs. 31.03.2013
RACCOLTA NETTA GESTITA	**625.057**	**829.713**	**-204.656**	**-24,7%**
Fondi comuni e Sicav	*618.398*	*942.512*	*(324.114)*	*-34,4%*
Prodotti assicurativi	*33.802*	*(46.494)*	*80.296*	*-172,7%*
Gestioni patrimoniali	*(27.143)*	*(66.304)*	*39.162*	*-59,1%*
RACCOLTA NETTA AMMINISTRATA	**(291.825)**	**(302.599)**	**10.774**	**-3,6%**
RACCOLTA NETTA DIRETTA	**719.744**	**266.370**	**453.375**	**170,2%**
Conti correnti e depositi liberi	*636.218*	*240.434*	*395.783*	*164,6%*
Depositi vincolati e pronti contro termine	*83.527*	*25.936*	*57.591*	*222,1%*
RACCOLTA NETTA	**1.052.976**	**793.483**	**259.492**	**32,7%**
di cui Guided products & services:				
- Core series e Core unit	*103.169*	*456.681*	*(353.512)*	*-77,4%*
- Advice[1]	*182.677*	*175.863*	*6.814*	*3,9%*
Totale di cui Guided products & services:	***285.845***	***632.543***	**(346.698)**	***-54,8%***

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

La raccolta netta al 31 marzo 2014 evidenzia un incremento rispetto al 31 marzo 2013 del 32,7% grazie all'andamento positivo della raccolta netta diretta relativa ai conti correnti.

Per completezza si riporta di seguito la tabella con l'effetto mercato registrato dal saldo della raccolta diretta e indiretta nei medesimi periodi.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	01.01.2013 - 31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
EFFETTO MERCATO RACCOLTA GESTITA	**117.721**	**339.990**	**(222.269)**	**-65,4%**
Fondi comuni e Sicav	*103.348*	*287.876*	*(184.528)*	*-64,1%*
Prodotti assicurativi	*14.585*	*49.980*	*(35.394)*	*-70,8%*
Gestioni patrimoniali	*(212)*	*2.134*	*(2.346)*	*-110,0%*
EFFETTO MERCATO RACCOLTA AMMINISTRATA	**816.401**	**(94.401)**	**910.802**	**-964,8%**
EFFETTO RACCOLTA DIRETTA				
EFFETTO MERCATO	**934.122**	**245.588**	**688.534**	**280,4%**
di cui Guided products & services:				
- Core series e Core unit	*20.373*	*33.535*	*(13.162)*	*-39,2%*
- Advice[1]	*22.582*	*27.124*	*(4.542)*	*-16,7%*
Totale di cui Guided products & services	***42.955***	***60.659***	***(17.704)***	***-29,2%***

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

L'effetto mercato positivo al 31 marzo 2014, pari al 3,0% rispetto al saldo della raccolta indiretta al 31 dicembre 2013, rispecchiando l'andamento generale dei mercati finanziari, ha riguardato in particolare i prodotti di risparmio amministrato (Euro 816.401 migliaia, +7,1% rispetto al saldo della raccolta amministrata al 31 dicembre 2013); l'effetto mercato relativamente ai prodotti di risparmio gestito si attesta a Euro 117.721 migliaia (+0,6% rispetto al saldo della raccolta gestita al 31 dicembre 2013).

La tabella sotto riportata evidenzia come il saldo della raccolta diretta e indiretta dei clienti assistiti dalla rete dei promotori finanziari al 31 marzo 2014 è pari all'83,07% del totale della raccolta diretta e indiretta dell'Emittente, sostanzialmente invariata rispetto al 31 dicembre 2013.

Per quanto riguarda la qualità della raccolta della rete dei promotori finanziari, costituita principalmente da prodotti di risparmio gestito, al 31 marzo 2014, la raccolta gestita, la raccolta amministrata e la raccolta diretta riferibili alla rete sono pari, rispettivamente, al 97,75%, al 72,60% e al 70,14% dei corrispondenti valori della raccolta totale dell'Emittente.

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	31.12.2013	Incidenza % sulla tipologia di raccolta	Var. 31.03.2014 vs. 31.12.2013	Var. % 31.03.2014 vs. 31.12.2013
SALDO RACCOLTA GESTITA	**20.281.257**	**100,00%**	**19.538.479**	**100,00%**	**742.778**	**3,8%**
di cui rete promotori finanziari	*19.825.200*	*97,75%*	*19.090.331*	*97,71%*	*734.869*	*3,8%*
SALDO RACCOLTA AMMINISTRATA	**12.074.461**	**100,00%**	**11.549.885**	**100,00%**	**524.576**	**4,5%**
di cui rete promotori finanziari	*8.765.862*	*72,60%*	*8.392.123*	*72,66%*	*373.739*	*4,5%*
SALDO RACCOLTA DIRETTA	**13.250.945**	**100,00%**	**12.518.293**	**100,00%**	**732.652**	**5,9%**
di cui rete promotori finanziari	*9.294.177*	*70,14%*	*8.709.498*	*69,57%*	*584.679*	*6,7%*
TOTALE SALDO RACCOLTA DIRETTA E INDIRETTA	**45.606.663**	**100,00%**	**43.606.657**	**100,00%**	**2.000.006**	**4,6%**
di cui rete promotori finanziari	*37.885.239*	*83,07%*	*36.191.952*	*83,00%*	*1.693.287*	*4,7%*

Per quanto riguarda la qualità della raccolta della rete dei promotori finanziari, si rileva come la stessa sia costituita principalmente da prodotti di risparmio gestito. Al 31 marzo 2014, la raccolta gestita, la raccolta amministrata e la raccolta diretta riferibili alla rete sono pari, rispettivamente, al 97,75%, al 72,60% e al 70,14% dei corrispondenti valori della raccolta totale dell'Emittente.

La dinamica dei saldi della raccolta diretta e indiretta tramite la rete dei promotori finanziari non evidenzia variazioni di rilievo rispetto al 31 dicembre 2013.

La seguente tabella evidenzia l'andamento della raccolta netta relativa alla rete dei promotori finanziari nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2013. Si evidenzia come la crescita della raccolta netta registrata nei primi tre mesi del 2014, pari a Euro 1.052.976 migliaia precedentemente esposta, sia riconducibile principalmente alla rete di promotori finanziari, che ha contribuito con una raccolta netta di Euro 947.243 migliaia (evidenziando un incremento del 14% rispetto al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2013, grazie all'andamento positivo della raccolta netta diretta relativa ai conti correnti), oltre a Euro 730.477 migliaia dovuto all'effetto mercato positivo.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	01.01.2013 - 31.03.2013	Var. 31.03.2014 vs. 31.03.2013	Var. % 31.03.2014 vs. 31.03.2013
RETE PROMOTORI FINANZIARI				
RACCOLTA NETTA GESTITA	**618.955**	**821.948**	**-202.994**	**-24,7%**
Fondi comuni e Sicav	*602.743*	*930.131*	*(327.388)*	*-35,2%*
Prodotti assicurativi	*43.354*	*(42.481)*	*85.836*	*-202,1%*
Gestioni patrimoniali	*(27.143)*	*(65.701)*	*38.559*	*-58,7%*
RACCOLTA NETTA AMMINISTRATA	**(240.823)**	**(238.841)**	**(1.983)**	**0,8%**
RACCOLTA NETTA DIRETTA	**569.112**	**248.038**	**321.074**	**129,4%**
Conti correnti e depositi liberi	*513.721*	*234.446*	*279.275*	*119,1%*
Depositi vincolati e pronti contro termine	*55.390*	*13.592*	*41.799*	*307,5%*
RACCOLTA NETTA RETE PROMOTORI	**947.243**	**831.146**	**116.097**	**14,0%**
di cui Guided products & services:				
- Core series e Core unit	*101.793*	*456.166*	*(354.372)*	*-77,7%*
- Advice[1]	*182.677*	*175.863*	*6.814*	*3,9%*
Totale di cui Guided products & services:	***284.470***	***632.028***	**(347.559)**	***-55,0%***

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

Per completezza riportiamo di seguito la tabella con l'effetto mercato registrato dal saldo della raccolta indiretta relativa alla rete dei promotori finanziari nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	01.01.2013 - 31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
RETE PROMOTORI FINANZIARI				
EFFETTO MERCATO RACCOLTA GESTITA	**115.914**	**337.512**	**(221.597)**	**-65,7%**
Fondi comuni e Sicav	*106.363*	*288.027*	*(181.663)*	*-63,1%*
Prodotti assicurativi	*9.764*	*47.405*	*(37.641)*	*-79,4%*
Gestioni patrimoniali	*(212)*	*2.080*	*(2.293)*	*-110,2%*
EFFETTO MERCATO RACCOLTA AMMINISTRATA	**614.562**	**(19.080)**	**633.643**	**-3.320,9%**
EFFETTO MERCATO RETE PROMOTORI	**730.477**	**318.431**	**412.046**	**129,4%**
di cui Guided products & services:				
- Core series e Core unit	*20.313*	*33.511*	*(13.197)*	*-39,4%*
- Advice[1]	*22.582*	*27.124*	*(4.542)*	*-16,7%*
Totale di cui Guided products & services	***42.896***	***60.635***	***(17.739)***	***-29,3%***

[1] La voce include un ammontare non rilevante investito nel prodotto Core series; si precisa infatti che l'Advice è un servizio trasversale su tutti i prodotti.

L'effetto mercato positivo, al 31 marzo 2014, pari al 2,7% rispetto al saldo della raccolta indiretta al 31 dicembre 2013, rispecchiando l'andamento generale dei mercati finanziari, ha riguardato in particolare i prodotti di risparmio amministrato (Euro 614.562 migliaia, +7,3% rispetto al saldo della raccolta amministrata al 31 dicembre 2013); l'effetto mercato relativamente ai prodotti di risparmio gestito si attesta a Euro 115.914 migliaia (+0,6% rispetto al saldo della raccolta gestita al 31 dicembre 2013).

(B) Attività di *brokerage*

La seguente tabella evidenzia l'andamento del numero degli ordini effettuati dalla clientela su strumenti finanziari registrati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in unità	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Ordini - Equity Italia (incluso ordini internalizzati)	6.358.387	56,66%	6.690.558	57,21%	8.393.588	59,84%	(332.171)	-5,0%	(1.703.030)	-20,3%
Ordini - Equity USA	852.546	7,60%	590.067	5,05%	833.695	5,94%	262.479	44,5%	(243.628)	-29,2%
Ordini - Equity altri mercati	349.663	3,12%	337.338	2,88%	385.354	2,75%	12.325	3,7%	(48.016)	-12,5%
TOTALE ORDINI EQUITY	***7.560.596***	***67,37%***	***7.617.963***	***65,14%***	***9.612.637***	***68,53%***	***(57.367)***	***-0,8%***	***(1.994.674)***	***-20,8%***
Ordini - Bond	740.791	6,60%	800.910	6,85%	567.511	4,05%	(60.119)	-7,5%	233.399	41,1%
Ordini - Derivati	2.920.958	26,03%	3.276.514	28,02%	3.847.103	27,43%	(355.556)	-10,9%	(570.589)	-14,8%
TOTALE ORDINI	**11.222.345**	**100,00%**	**11.695.387**	**100,00%**	**14.027.251**	**100,00%**	**(473.042)**	**-4,0%**	**(2.331.864)**	**-16,6%**

Fonte: elaborazione dell'Emittente.

Sull'area *brokerage*, nel corso del 2013, ha inciso negativamente l'introduzione della *Tobin tax*, con una riduzione degli ordini sul mercato italiano, compensata da un aumento del contributo dei mercati USA, e del risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e *fair value* derivante dalle operazioni su *Forex*, sui nuovi CFD su indici e sulle operazioni e su prodotti "Logos".

Le iniziative commerciali precedentemente descritte hanno avuto un effetto positivo nel corso del periodo in esame anche sui risultati dell'area di prodotto "*brokerage*", che hanno permesso di recuperare parzialmente la riduzione dei volumi registrata, principalmente, fra il 2011 e il 2012.

La seguente tabella evidenzia il volume delle operazioni di negoziazione in contropartita diretta in relazione a ordini dei clienti, derivanti dall'attività di internalizzazione degli ordini ricevuti su titoli azionari, CFD e prodotti "Logos" negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Equity (internalizzazione)	46.637.112	31,81%	57.350.025	40,41%	56.120.808	33,05%	(10.712.913)	-18,7%	1.229.217	2,2%
Forex	91.694.569	62,54%	81.914.191	57,71%	113.134.065	66,63%	9.780.378	11,9%	(31.219.874)	-27,6%
CFD e Logos	8.296.240	5,66%	2.672.649	1,88%	530.205	0,31%	5.623.591	210,4%	2.142.444	404,1%
Totale	**146.627.921**	**100,00%**	**141.936.865**	**100,00%**	**169.785.078**	**100,00%**	**4.691.056**	**3,3%**	**(27.848.213)**	**-16,4%**

Fonte: elaborazione dell'Emittente.

Nell'anno 2013 i volumi contrattati sull'*equity* hanno subito una riduzione sulla quale ha inciso negativamente l'introduzione della *Tobin tax* precedentemente citata; complessivamente i volumi registrano comunque un incremento del 3,3% grazie al maggior contributo delle operazioni su "Logos" e CFD.

Con riferimento al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, la tabella di seguito esposta riporta l'andamento del numero degli ordini effettuati dalla clientela confrontato con il corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Valori in unità	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sul totale	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sul totale	Var. 31.03.2014 vs. 31.03.2013	Var. % 31.03.2014 vs. 31.03.2013
Ordini - Equity Italia (incluso ordini internalizzati)	2.072.967	59,06%	1.848.262	60,48%	224.705	12,2%
Ordini - Equity USA	354.717	10,11%	180.596	5,91%	174.122	96,4%
Ordini - Equity altri mercati	121.783	3,47%	76.858	2,51%	44.925	58,5%
TOTALE ORDINI EQUITY	***2.549.467***	***72,63%***	***2.105.716***	***68,90%***	***443.752***	***21,1%***
Ordini - Bond	199.579	5,69%	216.416	7,08%	(16.837)	-7,8%
Ordini - Derivati	760.942	21,68%	733.960	24,02%	26.982	3,7%
TOTALE ORDINI	**3.509.988**	**100,00%**	**3.056.092**	**100,00%**	**453.897**	**14,9%**

Fonte: elaborazione dell'Emittente.

Si evidenzia un incremento generalizzato degli ordini eseguiti nel corso del primo trimestre del 2014 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, ad eccezione di una lieve contrazione degli ordini *Bond*.

La seguente tabella evidenzia il volume delle operazioni di negoziazione in contropartita diretta in relazione a ordini dei clienti, derivanti dall'attività di internalizzazione degli ordini ricevuti su titoli azionari, CFD e prodotti "Logos" nei periodi di tre mesi posti a confronto.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sul totale	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sul totale	Var. 31.03.2014 vs. 31.03.2013	Var. % 31.03.2014 vs. 31.03.2013
Equity (internalizzazione)	10.056.085	29,43%	11.542.778	30,49%	(1.486.693)	-12,9%
Forex	20.473.041	59,92%	24.830.793	65,59%	(4.357.752)	-17,5%
CFD e Logos	3.635.335	10,64%	1.483.376	3,92%	2.151.959	145,1%
Totale	**34.164.461**	**100,00%**	**37.856.947**	**100,00%**	**(3.692.486)**	**-9,8%**

Fonte: elaborazione dell'Emittente.

Nel primo trimestre 2014 i volumi contrattati sull'*equity* e sul *Forex* hanno subito una riduzione parzialmente compensata dall'incremento dei volumi delle operazioni su "Logos" e CFD.

(C) Gestione della liquidità

Con riferimento al sistema di gestione della liquidità, l'Emittente ha previsto strategie di *funding* mediante raccolta tramite conti correnti, depositi vincolati e operazioni di pronti contro termine – effettuata principalmente con la clientela – e di impiego della liquidità principalmente in conti correnti e depositi vincolati, con scadenze omogenee a tali forme di raccolta, aperti presso UniCredit. Nel corso degli esercizi 2012 e 2013 si è assistito ad una volatilità nell'andamento dei tassi di mercato che ha influenzato la remunerazione degli impieghi detenuti presso UniCredit, evidenziando un incremento tra il 2011 ed il 2012 ed una riduzione tra il 2012 ed il 2013.

Tale fenomeno, pertanto, ha determinato un'oscillazione degli interessi netti che sono passati da Euro 133.602 migliaia nel 2011, a Euro 243.469 migliaia nel 2012 a Euro 180.278 migliaia nel 2013, con una variazione positiva tra 2011 e 2012 di Euro 109.867 migliaia ed una variazione negativa tra 2012 e 2013 di Euro 63.191 migliaia.

Successivamente al 31 dicembre 2013, le politiche d'investimento della liquidità dell'Emittente sono state oggetto di un processo di graduale revisione che si è articolato in due fasi:

(i) una prima fase nella quale, nell'ambito dell'ordinaria attività di revisione da parte del Gruppo UniCredit dei modelli utilizzati per la stima della stabilità/persistenza della raccolta diretta a vista, sono stati modificati, con efficacia dal 1° gennaio 2014, i criteri di classificazione e remunerazione della liquidità dell'Emittente impiegata presso UniCredit (cfr. *infra* Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (A));

(ii) una seconda fase, nella quale, in vista della quotazione delle Azioni sul MTA, con efficacia dal 1° aprile 2014, sono state modificate le modalità d'impiego della suddetta liquidità dell'Emittente (cfr. *infra* Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (B)).

9.2.2 Variazioni sostanziali dei ricavi netti

La seguente tabella evidenzia il conto economico riclassificato[39] dell'Emittente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011	CAGR
INTERESSI NETTI	180.278	243.469	133.602	(63.191)	-26,0%	109.867	82,2%	16,2%
COMMISSIONI NETTE	166.736	143.611	155.127	23.125	16,1%	(11.516)	-7,4%	3,7%
RISULTATO NEGOZIAZIONE, COPERTURE E FAIR VALUE	28.281	28.069	24.891	212	0,8%	3.178	12,8%	6,6%
SALDO ALTRI PROVENTI/ONERI	(4.964)	(5.368)	(13.722)	404	-7,5%	8.354	-60,9%	-39,9%
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**370.331**	**409.781**	**299.898**	**(39.450)**	**-9,6%**	**109.883**	**36,6%**	**11,1%**
SPESE PER IL PERSONALE	(63.338)	(61.022)	(59.971)	(2.316)	3,8%	(1.051)	1,8%	2,8%
ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE	(174.636)	(148.670)	(135.076)	(25.966)	17,5%	(13.594)	10,1%	13,7%
RECUPERI DI SPESA	56.997	31.474	30.256	25.523	81%	1.218	100,0%	37,3%
RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E IMMATERIALI	(8.081)	(8.245)	(8.581)	164	-2,0%	336	-3,9%	-3,0%
Costi operativi	*(189.058)*	*(186.463)*	*(173.372)*	*(2.595)*	*1,4%*	*(13.091)*	*7,6%*	*4,4%*
RISULTATO DI GESTIONE	**181.273**	**223.318**	**126.526**	**(42.045)**	**-18,8%**	**96.792**	**76,5%**	**19,7%**
RETTIFICHE NETTE SU CREDITI E SU ACCANTONAMENTI PER GARANZIE E IMPEGNI	(3.275)	(2.852)	(2.794)	(423)	14,8%	(58)	2,1%	8,3%
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	**177.998**	**220.466**	**123.732**	**(42.468)**	**-19,3%**	**96.734**	**78,2%**	**19,9%**
ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI	(16.059)	(18.356)	(17.381)	2.297	-12,5%	(975)	5,6%	-3,9%
PROFITTI NETTI DA INVESTIMENTI	(6)	(3)	94	(3)	100,0%	(97)	-103,2%	n.c.
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITA' CORRENTE	**161.933**	**202.107**	**106.445**	**(40.174)**	**-19,9%**	**95.662**	**89,9%**	**23,3%**
IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO	(76.717)	(76.640)	(43.681)	(77)	0,1%	(32.959)	75,5%	32,5%
UTILE NETTO DELL'OPERATIVITA' CORRENTE	**85.216**	**125.467**	**62.764**	**(40.251)**	**-32,1%**	**62.703**	**99,9%**	**16,5%**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**85.216**	**125.467**	**62.764**	**(40.251)**	**-32,1%**	**62.703**	**99,9%**	**16,5%**

La tabella di seguito esposta, invece, evidenzia l'incidenza sul margine di intermediazione di ciascuna voce di conto economico negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	31.12.2013	Incidenza % sul MdI	31.12.2012	Incidenza % sul MdI	31.12.2011	Incidenza % sul MdI
INTERESSI NETTI	180.278	48,68%	243.469	59,41%	133.602	44,55%
COMMISSIONI NETTE	166.736	45,02%	143.611	35,05%	155.127	51,73%
RISULTATO NEGOZIAZIONE, COPERTURE E FAIR VALUE	28.281	7,64%	28.069	6,85%	24.891	8,30%
SALDO ALTRI PROVENTI/ONERI	(4.964)	-1,34%	(5.368)	-1,31%	(13.722)	-4,58%
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**370.331**	**100,00%**	**409.781**	**100,00%**	**299.898**	**100,00%**
SPESE PER IL PERSONALE	(63.338)	-17,10%	(61.022)	-14,89%	(59.971)	-20,00%
ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE	(174.636)	-47,16%	(148.670)	-36,28%	(135.076)	-45,04%
RECUPERI DI SPESA	56.997	15,39%	31.474	7,68%	30.256	10,09%
RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E IMMATERIALI	(8.081)	-2,18%	(8.245)	-2,01%	(8.581)	-2,86%
Costi operativi	*(189.058)*	*-51,05%*	*(186.463)*	*-45,50%*	*(173.372)*	*-57,81%*
RISULTATO DI GESTIONE	**181.273**	**48,95%**	**223.318**	**54,50%**	**126.526**	**42,19%**
RETTIFICHE NETTE SU CREDITI E SU ACCANTONAMENTI PER GARANZIE E IMPEGNI	(3.275)	-0,88%	(2.852)	-0,70%	(2.794)	-0,93%
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	**177.998**	**48,06%**	**220.466**	**53,80%**	**123.732**	**41,26%**
ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI	(16.059)	-4,34%	(18.356)	-4,48%	(17.381)	-5,80%
PROFITTI NETTI DA INVESTIMENTI	(6)	0,00%	(3)	0,00%	94	0,03%
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITA' CORRENTE	**161.933**	**43,73%**	**202.107**	**49,32%**	**106.445**	**35,49%**
IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO	(76.717)	-20,72%	(76.640)	-18,70%	(43.681)	-14,57%
UTILE NETTO DELL'OPERATIVITA' CORRENTE	**85.216**	**23,01%**	**125.467**	**30,62%**	**62.764**	**20,93%**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**85.216**	**23,01%**	**125.467**	**30,62%**	**62.764**	**20,93%**

[39] Cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 9.3.

Con riferimento agli stessi esercizi, nella tabella seguente, sono riportati i principali indicatori di redditività, produttività ed efficienza dell'Emittente.

INDICATORI DI REDDITIVITÀ, PRODUTTIVITÀ ED EFFICIENZA	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011
Margine di intermediazione/TFA[1]	0,89%	1,10%	0,85%	-0,21%	0,24%
Margine di intermediazione area BANKING/Raccolta diretta[1]	1,20%	1,64%	1,17%	-0,44%	0,47%
Margine di intermediazione area INVESTING/AUM[1]	0,55%	0,53%	0,49%	0,02%	0,04%
Margine di intermediazione area BROKERAGE/AUC[1]	1,10%	1,36%	1,12%	-0,26%	0,23%
Interessi netti/Margine di intermediazione	48,68%	59,41%	44,55%	-10,73%	14,86%
Proventi di intermediazione e diversi[9]/Margine di intermediazione	51,32%	40,59%	55,45%	10,73%	-14,86%
Costi operativi/TFA[1]	0,45%	0,50%	0,49%	-0,05%	0,00%
Cost/Income Ratio	51,05%	45,50%	57,81%	5,55%	-12,31%
Cost of Risk[2]	83 bp	78 bp	78 bp	5 bp	
ROE[3]	23,58%	38,72%	19,82%	-15,14%	18,90%
EVA[4] *(Valori in Euro migliaia)*	68.142	110.736	51.083	(42.594)	59.653
RARORAC[5]	39,38%	83,28%	41,66%	-43,90%	41,62%
ROAC[6]	49,25%	94,36%	51,11%	-45,11%	43,25%

[1] Il denominatore utilizzato per il rapporto è quello medio del periodo calcolato come la media tra il saldo di fine esercizio dell'anno corrente e il saldo dell'esercizio dell'anno precedente.
[2] Cost of Risk: è il rapporto tra le rettifiche nette su crediti e il totale della media dei crediti verso la clientela ordinaria. La media dei crediti verso clientela ordinaria è stata calcolata come la media tra il saldo dei crediti verso la clientela dell'anno corrente e quello dell'anno precedente.
[3] ROE: il patrimonio utilizzato per il rapporto è quello medio del periodo escluso i dividendi da distribuire e le riserve da valutazione su attività disponibili per la vendita.
[4] EVA (Economic Value Added): esprime la capacità di creare valore in termini monetari come differenza tra l'utile netto operativo e il costo figurativo del capitale allocato[7].
[5] RARORAC (Risk adjusted Return on Risk adjusted Capital): è il rapporto tra l'EVA e il capitale allocato ed esprime in termini percentuali la capacità di creare valore per unità di rischio.
[6] ROAC (Return on Allocated Capital): è il rapporto tra l'utile netto operativo e il capitale allocato ed esprime in termini percentuali il valore generato dal Capitale Allocato.
[7] Capitale allocato: è il maggiore tra il capitale interno (quota di capitale necessaria per fronteggiare i rischi, fornita periodicamente da Capogruppo) e il capitale regolamentare[8].
[8] Il capitale regolamentare utilizzato per il calcolo degli indicatori EVA, RARORAC e ROAC è calcolato su base consolidata, senza considerare il *floor* e senza considerare la riduzione del 25% per appartenenza a Gruppi bancari.
[9] Proventi di intermediazione e diversi: Commissioni nette, Risultato negoziazione, coperture e *fair value* e Saldo altri proventi/oneri.

Gli indicatori di redditività, produttività ed efficienza sopra riportati non sono identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, la loro determinazione quantitativa potrebbe non essere univoca. In particolare, il criterio applicato dall'Emittente ai fini della loro determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il valore dei suddetti indicatori potrebbe non essere comparabile con il valore di analoghi indicatori determinato da queste ultime.

Il margine d'intermediazione risulta complessivamente crescente nel corso del triennio, attestandosi a Euro 299.898 migliaia nel 2011, a Euro 409.781 migliaia nel 2012 e a Euro 370.331 migliaia nel 2013, mostrando una crescita del 36,6% nel 2012 ed una riduzione del 9,6% nel 2013.

Dall'analisi delle principali componenti del margine d'intermediazione emerge un'incidenza: (i) del margine d'interesse compresa tra il 44,5% del 2011, il 59,41% del 2012 e il 48,68% del 2013; (ii) delle commissioni nette in riduzione dal 51,73% del 2011 al 35,05% del 2012, ed in aumento al 45,02% del 2013; e (iii) del risultato netto dell'attività di negoziazione in riduzione dall'8,30% del 2011 al 6,85% del 2012, ed in aumento al 7,64% del 2013.

Di seguito viene riportato il conto economico riclassificato[40] dell'Emittente e l'incidenza di ciascuna voce dello stesso sul margine di intermediazione per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il corrispondente periodo al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sul MdI	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sul MdI	Variazione Assoluta	Variazione %
INTERESSI NETTI	58.333	51,94%	48.380	48,83%	9.953	20,6%
COMMISSIONI NETTE	47.718	42,49%	41.169	41,55%	6.549	15,9%
RISULTATO NEGOZIAZIONE, COPERTURE E FAIR VALUE	7.079	6,30%	8.967	9,05%	(1.888)	-21,1%
SALDO ALTRI PROVENTI/ONERI	(814)	-0,72%	560	0,57%	(1.374)	-245,4%
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**112.316**	**100,00%**	**99.076**	**100,00%**	**13.240**	**13,4%**
SPESE PER IL PERSONALE	(15.770)	-14,04%	(15.340)	-15,48%	(430)	2,8%
ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE	(51.962)	-46,26%	(48.199)	-48,65%	(3.763)	0%
RECUPERI DI SPESA	18.807	16,74%	14.069	14,20%	4.738	34%
RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E IMMATERIALI	(1.905)	-1,70%	(1.712)	-1,73%	(193)	11,3%
Costi operativi	*(50.830)*	*-45,26%*	*(51.182)*	*-51,66%*	*352*	*-0,7%*
RISULTATO DI GESTIONE	**61.486**	**54,74%**	**47.894**	**48,34%**	**13.592**	**28,4%**
RETTIFICHE NETTE SU CREDITI E SU ACCANTONAMENTI PER GARANZIE E IMPEGNI	(465)	-0,41%	(790)	-0,80%	325	-41,1%
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	**61.021**	**54,33%**	**47.104**	**47,54%**	**13.917**	**29,5%**
ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI	(3.373)	-3,00%	(2.706)	-2,73%	(667)	24,6%
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITA' CORRENTE	**57.648**	**51,33%**	**44.398**	**44,81%**	**13.250**	**29,8%**
IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO	(20.722)	-18,45%	(17.374)	-17,54%	(3.348)	19,3%
UTILE NETTO DELL'OPERATIVITA' CORRENTE	**36.926**	**32,88%**	**27.024**	**27,28%**	**9.902**	**36,6%**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**36.926**	**32,88%**	**27.024**	**27,28%**	**9.902**	**36,6%**

[40] Cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 9.3.

Con riferimento agli stessi periodi, nella tabella seguente, sono riportati i principali indicatori di redditività, produttività ed efficienza dell'Emittente.

Indicatori di redditività, produttività ed efficienza	**31.03.2014**	**31.03.2013**	**Variazione**
Margine di intermediazione/TFA[10]	1,01%	0,98%	0,02%
Margine di intermediazione area BANKING/ Raccolta diretta[10]	1,73%	1,15%	0,58%
Margine di intermediazione area INVESTING/ AUM[10]	0,53%	0,55%	-0,02%
Margine di intermediazione area BROKERAGE/ AUC[10]	1,07%	1,45%	-0,38%
Interessi netti/Margine di Intermediazione	51,94%	48,83%	3,11%
Proventi di intermediazione e diversi[9]/Margine di Intermediazione	48,06%	51,17%	-3,11%
Costi operativi/TFA [1]	0,47%	0,51%	-0,04%
Cost/Income Ratio	45,26%	51,66%	-6,40%
Cost of Risk[2]	46 bp	89 bp	-43 bp
ROE[3]	36,92%	32,71%	4,21%
EVA[4] *(Valori in Euro Migliaia)*	32.708	22.670	10.038
RARORAC[5]	75,10%	51,39%	23,71%
ROAC[6]	84,80%	61,26%	23,54%

[1] Costi operativi/TFA: rapporto fra costi operativi e Total Financial Asset (raccolta diretta e indiretta). I costi operativi al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 sono stati annualizzati; il TFA utilizzato per il rapporto è quello medio del periodo calcolato come media tra il saldo di fine periodo e quello del 31 dicembre 2013.

[2] Cost of Risk : è il rapporto tra le rettifiche nette su crediti e il totale della media dei crediti verso clientela ordinaria . Le rettifiche nette su crediti al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 sono stati annualizzati; la media dei crediti verso clientela ordinaria è stata calcolata come la media tra il saldo di fine periodo e quello al 31 dicembre 2013

[3] ROE: il patrimonio utilizzato per il rapporto è quello medio del periodo escluso i dividendi da distribuire e le riserve da valutazione. L'utile del periodo è stato annualizzato.

[4] EVA (Economic Value Added): esprime la capacità di creare valore in termini monetari come differenza tra l'utile netto operativo e il costo figurativo del capitale allocato[7].

[5] RARORAC (Risk adjusted Return on Risk adjusted Capital): è il rapporto tra l'EVA e il capitale allocato ed esprime in termini percentuali la capacità di creare valore per unità di rischio.

[6] ROAC (Return on Allocated Capital): è il rapporto tra l'utile netto operativo e il capitale allocato ed esprime in termini percentuali il valore generato dal Capitale Allocato.

[7] Capitale allocato: è il maggiore tra il capitale interno (quota di capitale necessaria per fronteggiare i rischi, fornita periodicamente da Capogruppo) e il capitale regolamentare[8].

[8] Il capitale regolamentare utilizzato per il calcolo degli indicatori EVA, RARORAC e ROAC è calcolato su base consolidata, senza considerare il floor e senza considerare la riduzione del 25% per appartenenza a Gruppi bancari.

[9] Proventi di intermediazione e diversi: Commissioni nette, Risultato negoziazione, coperture e fair value e Saldo altri proventi/oneri.

[10] Il denominatore utilizzato per il rapporto è quello medio del periodo calcolato come la media tra il saldo di fine periodo (31 marzo 2013) e il saldo dell'esercizio dell'anno precedente (31 dicembre 2013)

Gli indicatori di redditività, produttività ed efficienza sopra riportati non sono identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, la loro determinazione quantitativa potrebbe non essere univoca. In particolare, il criterio applicato dall'Emittente ai fini della loro determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il valore dei suddetti indicatori potrebbe non essere comparabile con il valore di analoghi indicatori determinato da queste ultime.

Il margine d'intermediazione si attesta a Euro 112.316 migliaia nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, mostrando una crescita del 13,4% rispetto al periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Dall'analisi delle principali componenti del margine d'intermediazione emerge un'incidenza: (i) del margine d'interesse del 51,94% nel primo trimestre del 2014 rispetto al 48,83% del primo trimestre 2013; (ii) delle commissioni nette del 42,49% rispetto al 41,55% del primo trimestre 2013; e (iii) del risultato netto dell'attività di negoziazione in riduzione dal 9,05% del primo trimestre 2013 al 6,30% del primo trimestre 2014.

Nelle pagine seguenti il conto economico riclassificato dell'Emittente sarà analizzato e/o esposto, come segue:

(i) andamento economico/reddituale dell'Emittente sulla base delle voci del conto economico riclassificato;

(ii) composizione del margine d'intermediazione per voce di conto economico, suddiviso per area di prodotto[41].

9.2.2.1 Analisi andamento economico dell'Emittente

(A) Margine di interesse

La seguente tabella evidenzia la composizione degli interessi attivi e degli interessi passivi negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale interessi	31.12.2012	Incidenza % sul totale interessi	31.12.2011	Incidenza % sul totale interessi	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI										
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	3	0,00%	8	0,00%	321	0,11%	(5)	-62,5%	(313)	-97,5%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.798	0,61%	1.653	0,56%	716	0,24%	145	8,8%	937	130,9%
Crediti verso banche	266.077	90,45%	406.015	138,02%	241.029	81,94%	(139.938)	-34,5%	164.986	68,5%
Crediti verso clientela	26.155	8,89%	25.794	8,77%	32.681	11,11%	361	1,4%	(6.887)	-21,1%
Attività finanziarie valutate al fair value	84	0,03%	243	0,08%	5	0,00%	(159)	-65,4%	238	4760,0%
Altre attività	48	0,02%	26	0,01%	27	0,01%	22	84,6%	(1)	-3,7%
TOTALE	**294.165**	**100,00%**	**433.739**	**100,00%**	**274.779**	**100,00%**	**(139.574)**	**-32,2%**	**158.960**	**57,9%**
INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI										
Debiti verso banche	(9.621)	8,45%	(13.191)	6,93%	(9.989)	7,08%	3.570	-27,1%	(3.202)	32,1%
Debiti verso clientela	(78.920)	69,30%	(119.238)	62,67%	(105.625)	74,82%	40.318	-33,8%	(13.613)	12,9%
Titoli in circolazione	(19.936)	17,51%	(52.700)	27,70%	(6.019)	4,26%	32.764	-62,2%	(46.681)	775,6%
Altre passività e fondi	(2)	0,00%	(4)	0,00%	(15)	0,01%	2	-50,0%	11	-73,3%
Derivati di copertura	(5.408)	4,75%	(5.137)	2,70%	(19.529)	13,83%	(271)	5,3%	14.392	-73,7%
TOTALE	**(113.887)**	**100,00%**	**(190.270)**	**100,00%**	**(141.177)**	**100,00%**	**76.383**	**-40,1%**	**(49.093)**	**34,8%**
MARGINE DI INTERESSE	**180.278**		**243.469**		**133.602**		**(63.191)**	**-26,0%**	**109.867**	**82,2%**

La tabella di seguito esposta presenta la composizione del margine di interesse per forma tecnica negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Volumi medi e margine netto	31.12.2012	Volumi medi e margine netto	31.12.2011	Volumi medi e margine netto	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Conti correnti	139.438	10.021.674	160.259	8.763.109	106.799	9.124.670	(20.821)	-13,0%	53.460	50,1%
margine netto		*1,39%*		*1,83%*		*1,17%*				
Conto deposito e pronti contro termine	(10.829)	2.232.231	11.681	2.417.863	4.369	1.342.172	(22.510)	-192,7%	7.312	167,4%
margine netto		*-0,49%*		*0,48%*		*0,33%*				
Prestito Titoli	29.544	1.555.738	51.985	1.638.712	1.930	402.144	(22.441)	-43,2%	50.055	2593,5%
margine netto		*1,90%*		*3,17%*		*0,48%*				
Marginazione - Finanziamento per acquisto titoli	6.040	101.486	7.049	116.408	8.703	149.955	(1.009)	-14,3%	(1.654)	-19,0%
margine netto		*5,95%*		*6,06%*		*5,80%*				
Marginazione - Vendite allo Scoperto	3.060	83.535	2.014	55.908	1.856	52.831	1.046	51,9%	158	8,5%
margine netto		*3,66%*		*3,60%*		*3,51%*				
Finanziamenti	13.087	305.349	12.512	287.431	9.072	275.160	575	4,6%	3.440	37,9%
margine netto		*4,29%*		*4,35%*		*3,30%*				
Altre attività	(62)		(2.031)		873		1.969	-96,9%	(2.904)	-332,6%
MARGINE DI INTERESSE	**180.278**		**243.469**		**133.602**		**(63.191)**	**-26,0%**	**109.867**	**82,2%**

Il margine d'interesse nell'esercizio 2013 si è attestato a Euro 180.278 migliaia in diminuzione del 26% rispetto all'esercizio precedente, con una variazione assoluta di Euro 63.191 migliaia, dovuta principalmente a:

(i) riduzione degli interessi netti su conti correnti (riconducibile all'impiego in conti correnti presso UniCredit della raccolta diretta a vista) pari a Euro 20.821 migliaia; il decremento, nonostante l'aumento dei volumi medi dei conti correnti, è riconducibile principalmente alla riduzione dello *spread* creditizio riconosciuto all'Emittente da UniCredit nel 2013 rispetto al 2012, in relazione all'evoluzione dei tassi di mercato;

[41] Si precisa che le informazioni per area di prodotto sono di natura gestionale.

(ii) riduzione degli interessi netti sul conto deposito e sui pronti contro termine (riconducibile all'impiego in depositi vincolati con UniCredit della raccolta diretta a termine) pari a Euro 22.510 migliaia. Occorre precisare che il calo del margine netto delle operazioni di raccolta tramite depositi vincolati è influenzato dai maggiori tassi d'interesse riconosciuti alla clientela rispetto alla remunerazione ricevuta da UniCredit, al fine di mantenere la competitività del prodotto rispetto al mercato;

(iii) riduzione degli interessi netti sul servizio di prestito titoli pari a Euro 22.441 migliaia; a tal proposito si sottolinea che la particolare situazione dei mercati finanziari registrata nel 2012 ha inciso positivamente sul margine, grazie alla forbice particolarmente elevata creatasi fra lo *spread* pagato sulla raccolta e quello incassato sugli impieghi. Nel corso del 2013 gli *spread* si sono normalizzati intorno ai livelli del 2011, ma il margine d'interesse generato dal prodotto, ancora particolarmente elevato, risente dell'effetto positivo delle operazioni accese nel 2012 e concluse nei primi mesi del 2013.

Il margine d'interesse nell'esercizio 2012 si è attestato a Euro 243.469 migliaia in incremento dell'82,2% rispetto all'esercizio precedente, con una variazione assoluta di Euro 109.867 migliaia di Euro, dovuta principalmente a:

(i) incremento degli interessi netti su conti correnti (riconducibile all'impiego in conti correnti presso UniCredit della raccolta diretta a vista) pari a Euro 53.460 migliaia; tale aumento è riconducibile principalmente al maggiore *spread* creditizio riconosciuto all'Emittente da UniCredit nel 2012 rispetto al 2011 in relazione all'evoluzione dei tassi di mercato;

(ii) incremento degli interessi netti sul conto deposito e sui pronti contro termine (riconducibile all'impiego in depositi vincolati con UniCredit della raccolta diretta a termine) pari a Euro 7.312 migliaia; l'aumento è riconducibile all'effetto combinato dell'incremento dei volumi medi complessivi e al maggiore *spread* creditizio riconosciuto all'Emittente da UniCredit nel 2012 rispetto al 2011 in relazione all'evoluzione dei tassi di mercato;

(iii) incremento degli interessi netti sul servizio di prestito titoli pari a Euro 50.055 migliaia; a tal proposito si sottolinea che la particolare situazione dei mercati finanziari registrata nel 2012 ha inciso positivamente sul margine, grazie alla forbice particolarmente elevata creatasi fra lo *spread* pagato sulla raccolta e quello incassato sugli impieghi.

A supporto di quanto in precedenza indicato, nella tabella seguente è presentato il margine di interesse suddiviso fra quanto attribuibile all'operatività con le imprese del Gruppo UniCredit e quanto attribuibile all'operatività con altri soggetti.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul margine di interesse	31.12.2012	Incidenza % sul margine di interesse	31.12.2011	Incidenza % sul margine di interesse	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Rapporti verso imprese del Gruppo UniCredit	231.054	128,17%	334.650	137,45%	206.239	154,37%	(103.596)	-31,0%	128.411	62,3%
Rapporti verso altri soggetti	-50.776	-28,17%	-91.181	-37,45%	-72.637	-54,37%	40.405	-44,3%	(18.544)	25,5%
MARGINE DI INTERESSE	**180.278**	**100,00%**	**243.469**	**100,00%**	**133.602**	**100,00%**	**(63.191)**	**-26,0%**	**109.867**	**82,2%**

Si evidenzia come l'impiego con UniCredit della liquidità raccolta nelle varie forme tecniche dalla clientela contribuisca in modo rilevante alla composizione del margine d'interesse, 128,17% al 31 dicembre 2013, 137,45% al 31 dicembre 2012 e 154,37% al 31 dicembre 2011.

Di seguito si riporta la composizione degli interessi attivi e degli interessi passivi nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sul totale interessi	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sul totale interessi	Variazione Assoluta	Variazione %
INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI						
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1	0,00%	3	0,00%	(2)	-66,7%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	426	0,57%	432	0,57%	(6)	-1,4%
Crediti verso banche	67.241	89,85%	67.281	88,18%	(40)	-0,1%
Crediti verso clientela	7.031	9,39%	6.543	8,58%	488	7,5%
Attività finanziarie valutate al fair value	3	0,00%	48	0,06%	(45)	-93,8%
Derivati di copertura	138	0,18%	1.990	2,61%	(1.852)	-93,1%
Altre attività	0	0,00%	2	0,00%	(2)	-100,0%
TOTALE	**74.840**	**100,00%**	**76.299**	**100,00%**	**(1.459)**	**-1,9%**
INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI						
Debiti verso banche	(1.671)	10,12%	(3.361)	12,04%	1.690	-50,3%
Debiti verso clientela	(14.836)	89,88%	(24.557)	87,96%	9.721	-39,6%
Altre passività e fondi	-	0,00%	(1)	0,00%	1	-100,0%
TOTALE	**(16.507)**	**100,00%**	**(27.919)**	**100,00%**	**11.412**	**-40,9%**
MARGINE DI INTERESSE	**58.333**		**48.380**		**9.953**	**20,6%**

La tabella di seguito esposta presenta la composizione del margine di interesse per forma tecnica nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il corrispondente periodo al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Volumi medi Margine netto	01.01.2013 - 31.03.2013	Volumi medi Margine netto	Variazione Assoluta	Variazione %
Conti correnti	51.822	10.950.447	34.034	9.634.044	17.787	52,3%
margine netto		*1,89%*		*1,41%*		
Conto deposito e pronti contro termine	(2.766)	1.916.205	(1.451)	2.515.220	(1.315)	90,6%
margine netto		*-0,58%*		*-0,23%*		
Prestito Titoli	2.224	1.515.543	12.419	1.815.358	(10.195)	-82,1%
margine netto		*0,59%*		*2,74%*		
Marginazione - Finanziamento per acquisto titoli	1.805	122.172	1.531	103.022	274	17,9%
margine netto		*5,91%*		*5,95%*		
Marginazione - Vendite allo Scoperto	791	90.357	905	96.766	(113)	-12,5%
margine netto		*3,50%*		*3,74%*		
Finanziamenti	3.501	322.168	3.136	282.325	365	11,6%
margine netto		*4,35%*		*4,44%*		
Altre attività	956		(2.195)		3.151	-143,6%
MARGINE DI INTERESSE	**58.333**		**48.380**		**9.953**	**20,6%**

Il margine d'interesse nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 si è attestato a Euro 58.333 migliaia in aumento del 20,6% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, con una variazione assoluta di Euro 9.953 migliaia, dovuta principalmente a:

(i) incremento degli interessi netti su conti correnti (riconducibile all'impiego in conti correnti presso UniCredit della raccolta diretta a vista) pari a Euro 17.787 migliaia; l'incremento deriva dall'aumento dei volumi medi dei conti correnti e dall'aumento dello *spread* creditizio riconosciuto all'Emittente da UniCredit per effetto della revisione delle politiche di investimento della liquidità del Gruppo UniCredit precedentemente citata;

(ii) riduzione degli interessi netti sul conto deposito e sui pronti contro termine (riconducibile all'impiego in depositi vincolati con UniCredit della raccolta diretta a termine) pari a Euro 1.315 migliaia in relazione sia alla riduzione dei volumi medi sia al fatto che il margine netto delle operazioni di raccolta tramite depositi

vincolati è influenzato dai maggiori tassi d'interesse riconosciuti alla clientela rispetto alla remunerazione ricevuta da UniCredit, al fine di mantenere la competitività del prodotto rispetto al mercato;

(iii) riduzione degli interessi netti sul servizio di prestito titoli pari a Euro 10.195 migliaia; a tal proposito si sottolinea che la particolare situazione dei mercati finanziari registrata nel 2012 ha determinato una forbice particolarmente elevata fra lo *spread* pagato sulla raccolta e quello incassato sugli impieghi. Nel corso del 2013 gli *spread* si sono normalizzati, ma il margine d'interesse generato dal prodotto nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2013, ancora particolarmente elevato, risente dell'effetto positivo delle operazioni accese nel 2012 e concluse nei primi mesi del 2013.

A supporto di quanto in precedenza indicato, nella tabella seguente è presentato il margine di interesse suddiviso fra quanto attribuibile all'operatività con le imprese del Gruppo UniCredit e quanto attribuibile all'operatività con altri soggetti.

Valori in Euro migliaia	**01.01.2014 - 31.03.2014**	**Incidenza % sul margien di interesse**	**01.01.2013 - 31.03.2013**	**Incidenza % sul margine di interesse**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
Rapporti verso imprese del Gruppo UniCredit	65.649	112,54%	65.849	136,11%	(200)	-0,3%
Rapporti verso altri soggetti	-7.316	-12,54%	-17.469	-36,11%	10.153	-58,1%
MARGINE DI INTERESSE	**58.333**	**100,00%**	**48.380**	**100,00%**	**9.953**	**20,6%**

Si evidenzia come l'impiego con UniCredit della liquidità raccolta nelle varie forme tecniche dalla clientela contribuisca in modo rilevante alla composizione del margine d'interesse, 112,54% nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 (136,11% nel periodo chiuso al 31 marzo 2013).

(B) Commissioni nette

La tabella di seguito esposta presenta la composizione delle commissioni attive e passive negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale commissioni	31.12.2012	Incidenza % sul totale commissioni	31.12.2011	Incidenza % sul totale commissioni	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
COMMISSIONI ATTIVE:										
Composizione										
Garanzie rilasciate	**67**	**0,02%**	**43**	**0,01%**	**2**	**0,00%**	**24**	**55,8%**	**41**	**2050,0%**
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza:										
- negoziazione di strumenti finanziari	68.271	18,98%	72.385	22,32%	95.038	30,46%	-4.114	-5,7%	-22.653	-23,8%
- custodia e amministrazione di titoli	640	0,18%	1.065	0,33%	972	0,31%	-425	-39,9%	93	9,6%
- collocamento di titoli	209.004	58,12%	174.060	53,66%	149.232	47,83%	34.944	20,1%	24.828	16,6%
- di cui commissioni di gestione	*179.340*	*49,87%*	*137.791*	*42,48%*	*120.093*	*38,49%*	*41.549*	*30,2%*	*17.698*	*14,7%*
- attività di ricezione e trasmissione ordini	9.958	2,77%	8.520	2,63%	258	0,08%	1.438	16,9%	8.262	3202,3%
- attività di consulenza	11.048	3,07%	7.032	2,17%	4.039	1,29%	4.016	57,1%	2.993	74,1%
- in materia di investimenti	*11.048*	*3,07%*	*7.032*	*2,17%*	*4.039*	*1,29%*	*4.016*	*57,1%*	*2.993*	*74,1%*
- distribuzione di servizi di terzi:	23.998	6,67%	25.957	8,00%	29.834	9,56%	-1.959	-7,5%	-3.877	-13,0%
- gestioni di portafogli	*2.753*	*0,77%*	*4.446*	*1,37%*	*6.007*	*1,93%*	*-1.693*	*-38,1%*	*-1.561*	*-26,0%*
- individuali	*1.515*	*0,42%*	*3.604*	*1,11%*	*5.338*	*1,71%*	*-2.089*	*-58,0%*	*-1.734*	*-32,5%*
- collettive	*1.238*	*0,34%*	*842*	*0,26%*	*669*	*0,21%*	*396*	*47,0%*	*173*	*25,9%*
- prodotti assicurativi	*21.235*	*5,90%*	*21.484*	*6,62%*	*22.916*	*7,34%*	*-249*	*-1,2%*	*-1.432*	*-6,2%*
- altri prodotti	*10*	*0,00%*	*27*	*0,01%*	*911*	*0,29%*	*-17*	*-63,0%*	*-884*	*-97,0%*
Servizi di incasso e pagamento	**26.421**	**7,35%**	**24.276**	**7,48%**	**21.443**	**6,87%**	**2.145**	**8,8%**	**2.833**	**13,2%**
Tenuta e gestione dei conti correnti	**5.861**	**1,63%**	**6.829**	**2,11%**	**7.029**	**2,25%**	**-968**	**-14,2%**	**-200**	**-2,8%**
Altri servizi	**4.363**	**1,21%**	**4.211**	**1,30%**	**4.164**	**1,33%**	**152**	**3,6%**	**47**	**1,1%**
TOTALE	**359.631**	**100,00%**	**324.378**	**100,00%**	**312.011**	**100,00%**	**35.253**	**10,9%**	**12.367**	**4,0%**
COMMISSIONI PASSIVE:										
Composizione										
Garanzie ricevute	**(30)**	**0,02%**	**(30)**	**0,02%**	**(31)**	**0,02%**	**0**	**0,0%**	**1**	**-3,2%**
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza:										
- negoziazione di strumenti finanziari	(6.046)	3,13%	(5.833)	3,23%	(6.659)	4,24%	(213)	3,7%	826	-12,4%
- negoziazione di valute	(375)	0,19%	(302)	0,17%	(612)	0,39%	(73)	24,2%	310	-50,7%
- custodia e amministrazione di titoli	(3.713)	1,92%	(3.766)	2,08%	(3.609)	2,30%	53	-1,4%	(157)	4,4%
- offerta fuori sede di titoli, prodotti e servizi	(163.861)	84,95%	(146.309)	80,94%	(126.097)	80,38%	(17.552)	12,0%	(20.212)	16,0%
Servizi di incasso e pagamento	**(15.606)**	**8,09%**	**(15.106)**	**8,36%**	**(14.833)**	**9,45%**	**(500)**	3,3%	**(273)**	1,8%
Altri servizi	**(322)**	**0,17%**	**(349)**	**0,19%**	**(362)**	**0,23%**	**27**	-7,7%	**13**	-3,6%
Operazioni di prestito titoli	**(2.942)**	**1,53%**	**(9.072)**	**5,02%**	**(4.681)**	**2,98%**	**6.130**	-67,6%	**(4.391)**	93,8%
TOTALE	**(192.895)**	**100,00%**	**(180.767)**	**100,00%**	**(156.884)**	**100,00%**	**(12.128)**	**6,7%**	**(23.883)**	**15,2%**
COMMISSIONI NETTE	**166.736**		**143.611**		**155.127**		**23.125**	**16,1%**	**(11.516)**	**-7,4%**

Il margine commissionale nell'esercizio 2013 si è attestato a Euro 166.736 migliaia, rispetto a Euro 143.611 migliaia nell'esercizio 2012, con una variazione positiva di Euro 23.125 migliaia (16,1%).

Il rapporto commissioni passive/commissioni attive rimane sostanzialmente invariato passando dal 56% dell'esercizio 2012 al 54% dell'esercizio 2013.

Le commissioni attive al 31 dicembre 2013 evidenziano un incremento di Euro 35.253 migliaia rispetto al 31 dicembre 2012, pari a 10,9%, riconducibile principalmente a:

(i) maggiori commissioni di collocamento di titoli, pari a Euro 34.944 migliaia, dovute all'effetto congiunto dell'incremento delle commissioni di gestione, pari a Euro 41.549 migliaia (30,2%) - per effetto sia dell'incremento delle masse gestite (pari al 18,4%) sia dello spostamento delle masse a favore di prodotti caratterizzati da aliquote commissionali di gestione fisse più elevate (tra cui i prodotti "Core Series" che aumentano del 38,1%) - e del decremento delle commissioni di sottoscrizione, pari a Euro 6.605 migliaia, a causa principalmente della riduzione del collocamento di titoli obbligazionari;

(ii) maggiori commissioni relative ai servizi di incasso e pagamento, pari a Euro 2.145 migliaia, per effetto della crescita dell'operatività;

(iii) maggiori commissioni attive relative all'attività di consulenza, pari a Euro 4.016 migliaia (+57,1%), in coerenza con l'incremento dell'attività di "Fineco Advice" registrata nell'esercizio, pari al 49,7%;

(iv) minori commissioni di distribuzione di servizi di terzi, pari a Euro 1.959 migliaia, dovuto principalmente alla riduzione delle commissioni di mantenimento sulle gestioni patrimoniali a causa della riduzione delle relative masse gestite;

(v) minori commissioni derivanti dall'attività di *brokerage* (negoziazione di strumenti finanziari e attività di ricezione e trasmissione ordini), pari a Euro 2.676 migliaia (-3,31% rispetto al 31 dicembre 2012), in coerenza con la riduzione degli ordini eseguiti (-3,1% rispetto al precedente esercizio) come precedentemente descritto.

Le commissioni passive al 31 dicembre 2013 registrano un incremento di Euro 12.128 migliaia rispetto al 31 dicembre 2012, pari al 6,7%, evidenziando pertanto una crescita più contenuta rispetto alle commissioni attive. L'incremento è riconducibile a:

(i) maggiori commissioni passive retrocesse ai promotori finanziari, pari a Euro 17.552 migliaia, dovute principalmente alla crescita del patrimonio gestito della rete;

(ii) minori commissioni passive per operazioni di prestito titoli, pari a Euro 6.130 migliaia. A tal proposito occorre sottolineare che nel 2012 le operazioni di prestito titoli erano influenzate da campagne di *marketing* che prevedevano un profitto aggiuntivo, per un determinato periodo di tempo, per i clienti che avessero attivato il servizio "Portafoglio remunerato".

Il margine commissionale nell'esercizio 2012 si è attestato a Euro 143.611 migliaia rispetto a Euro 155.127 migliaia nell'esercizio 2011, in riduzione di Euro 11.516 migliaia (-7,4%).

Il rapporto commissioni passive/commissioni attive passa dal 50% del 2011 al 56% del 2012.

Le commissioni attive al 31 dicembre 2012 evidenziano un incremento di Euro 12.367 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011, pari al 4%, riconducibile principalmente a:

(i) maggiori commissioni di collocamento di titoli, pari a Euro 24.848 migliaia, dovute all'incremento delle commissioni di gestione, pari a Euro 17.698 migliaia - per effetto sia dell'incremento delle masse gestite sia dello spostamento delle masse a favore di prodotti caratterizzati da aliquote commissionali di gestione fisse più elevate (tra cui i prodotti "Core Series") - e delle commissioni di sottoscrizione, pari a Euro 7.130 migliaia, relative principalmente all'incremento delle commissioni di collocamento di quote di OICR;

(ii) maggiori commissioni relative ai servizi di incasso e pagamento, pari a Euro 2.833 migliaia, per effetto della crescita dell'operatività;

(iii) maggiori commissioni attive relative all'attività di consulenza, pari a Euro 2.993 migliaia, in virtù dell'incremento dell'attività di "Fineco Advice" registrata nell'esercizio;

(iv) minori commissioni di distribuzione di servizi di terzi, pari a Euro 3.877 migliaia, dovute principalmente alla diminuzione delle masse gestite relative a gestioni patrimoniali e prodotti assicurativi, che determinano una riduzione delle commissioni attive pari a, rispettivamente, Euro 1.561 migliaia ed Euro 1.432 migliaia;

(v) minori commissioni derivanti dall'attività di *brokerage* (negoziazione di strumenti finanziari e attività di ricezione e trasmissione ordini), pari a Euro 14.391 migliaia (-15,1% rispetto al 31 dicembre 2011), in

coerenza con la riduzione degli ordini eseguiti (-16,6% rispetto al precedente esercizio) come precedentemente descritto.

Le commissioni passive al 31 dicembre 2012 registrano un incremento di Euro 23.883 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011, pari al 15,2%, per effetto di:

(i) maggiori commissioni passive retrocesse ai promotori finanziari, pari a Euro 20.212 migliaia, dovute alla crescita del patrimonio e della raccolta gestita della rete;

(ii) maggiori commissioni passive per operazioni di prestito titoli, pari a Euro 4.391 migliaia, influenzate dalle campagne di *marketing* precedentemente citate, che prevedevano un profitto aggiuntivo, per un determinato periodo di tempo, per i clienti che avessero attivato il servizio "Portafoglio remunerato".

A supporto di quanto sopra descritto, la tabella di seguito esposta presenta il dettaglio delle principali tipologie di commissioni nette che determinano il margine commissionale per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sulle commissioni nette	31.12.2012	Incidenza % sulle commissioni nette	31.12.2011	Incidenza % sulle commissioni nette	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Commissioni nette negoziazione azioni	52.092	31,24%	52.813	36,78%	68.614	44,23%	(721)	-1,4%	(15.801)	-23,0%
- negoziazione azioni Italia	*43.291*	*25,96%*	*43.707*	*30,43%*	*56.995*	*36,74%*	*(416)*	*-1,0%*	*(13.288)*	*-23,3%*
- negoziazione azioni USA	*6.176*	*3,70%*	*6.293*	*4,38%*	*8.065*	*5,20%*	*(117)*	*-1,9%*	*(1.772)*	*-22,0%*
- negoziazione azioni altri mercati	*2.625*	*1,57%*	*2.813*	*1,96%*	*3.554*	*2,29%*	*(188)*	*-6,7%*	*(741)*	*-20,8%*
Commissioni nette negoziazione altri strumenti finanziari	17.084	10,25%	18.947	13,19%	16.928	10,91%	(1.863)	-9,8%	2.019	11,9%
- negoziazione bond	*8.523*	*5,11%*	*9.732*	*6,78%*	*6.447*	*4,16%*	*(1.209)*	*-12,4%*	*3.285*	*51,0%*
- negoziazione contratti derivati	*8.561*	*5,13%*	*9.215*	*6,42%*	*10.481*	*6,76%*	*(654)*	*-7,1%*	*(1.266)*	*-12,1%*
Commissioni nette di sottoscrizione	9.372	5,62%	9.857	6,86%	7.697	4,96%	(485)	-4,9%	2.160	28,1%
Commissioni nette di gestione	108.800	65,25%	88.051	61,31%	78.148	50,38%	20.749	23,6%	9.903	12,7%
Altre commissioni retrocesse ai promotori finanziari	(16.444)	-9,86%	(15.249)	-10,62%	(13.415)	-8,65%	(1.195)	7,8%	(1.834)	13,7%
Altre commissioni nette	(4.168)	-2,50%	(10.808)	-7,53%	(2.845)	-1,83%	6.640	-61,4%	(7.963)	279,9%
COMMISSIONI NETTE	**166.736**	**100,00%**	**143.611**	**100,00%**	**155.127**	**100,00%**	**23.125**	**16,1%**	**(11.516)**	**-7,4%**

(Dati gestionali)

La voce "Altre commissioni retrocesse ai promotori finanziari" comprende, in particolare, il compenso variabile riconosciuto alla rete dei promotori finanziari legato al raggiungimento degli obiettivi di raccolta.

La voce "Altre commissioni nette" comprende, principalmente, le commissioni nette relative al servizio di prestito titoli, gestione dei conti correnti, servizi di incasso e pagamento, carte di credito e di debito.

La tabella di seguito esposta presenta il margine commissionale netto negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, suddiviso fra quanto attribuibile all'operatività con le imprese del Gruppo UniCredit e quanto attribuibile all'operatività con altri soggetti.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale commissioni	31.12.2012	Incidenza % sul totale commissioni	31.12.2011	Incidenza % sul totale commissioni	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
COMMISSIONI NETTE										
Rapporti verso imprese del Gruppo UniCredit	77.399	46,42%	59.715	41,58%	35.358	22,79%	17.684	29,6%	24.357	68,9%
di cui UniCredit	*(2.646)*	*-1,59%*	*1.520*	*1,06%*	*(461)*	*-0,30%*	*(4.166)*	*-274,1%*	*1.981*	*-429,7%*
di cui PIM SGR	*11.444*	*6,86%*	*13.555*	*9,44%*	*16.556*	*10,67%*	*(2.111)*	*-15,6%*	*(3.001)*	*-18,1%*
di cui PAM SA	*66.315*	*39,77%*	*42.337*	*29,48%*	*14.983*	*9,66%*	*23.978*	*56,6%*	*27.354*	*182,6%*
di cui altre imprese del Gruppo UniCredit	*2.286*	*1,37%*	*2.303*	*1,60%*	*4.280*	*2,76%*	*(17)*	*-0,7%*	*(1.977)*	*-46,2%*
Rapporti verso altri soggetti	89.337	53,58%	83.896	58,42%	119.769	77,21%	5.441	6,5%	(35.873)	-30,0%
TOTALE COMMISSIONI NETTE	**166.736**	**100,00%**	**143.611**	**100,00%**	**155.127**	**100,00%**	**23.125**	**16,1%**	**(11.516)**	**-7,4%**

Il margine commissionale nei confronti di imprese del Gruppo UniCredit, è costituito, principalmente, dalle commissioni attive di collocamento e gestione del prodotto "Core Series". Il prodotto "Core Series" è un programma di investimento, sotto forma di fondo di fondi, che investe nei fondi migliori tra quelli distribuiti

dall'Emittente per singola *asset class*, realizzato in collaborazione con PAM SA in qualità di soggetto gestore e destinato in esclusiva alla clientela dell'Emittente.

PAM SA ha riconosciuto all'Emittente commissioni pari a Euro 66.315 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 65.961 migliaia relative al prodotto "Core Series"), Euro 42.337 migliaia al 31 dicembre 2012 (Euro 41.922 migliaia relative al prodotto "Core Series") ed Euro 14.983 migliaia al 31 dicembre 2011 (Euro 14.527 migliaia relative al prodotto "Core Series").

Di seguito si riporta la composizione delle commissioni attive e passive nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sul totale commissioni	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sul totale commissioni	Variazione Assoluta	Variazione %
COMMISSIONI ATTIVE:						
Composizione						
Garanzie rilasciate	**16**	**0,02%**	**15**	**0,02%**	**1**	**6,7%**
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza:						
- negoziazione di strumenti finanziari	21.654	22,01%	19.736	22,46%	1.918	9,7%
- custodia e amministrazione di titoli	107	0,11%	90	0,10%	17	18,9%
- collocamento di titoli	54.585	55,49%	49.679	56,54%	4.906	9,9%
- di cui commissioni di gestione	*48.080*	*48,87%*	*41.048*	*46,72%*	*7.032*	*17,1%*
- attività di ricezione e trasmissione ordini	3.436	3,49%	2.002	2,28%	1.434	71,6%
- attività di consulenza	3.446	3,50%	2.342	2,67%	1.104	47,1%
- in materia di investimenti	*3.446*	*3,50%*	*2.342*	*2,67%*	*1.104*	*47,1%*
- distribuzione di servizi di terzi:	6.191	6,29%	5.693	6,48%	498	8,7%
- gestioni di portafogli	*442*	*0,45%*	*803*	*0,91%*	*-361*	*-45,0%*
- individuali	*62*	*0,06%*	*524*	*0,60%*	*-462*	*-88,2%*
- collettive	*380*	*0,39%*	*279*	*0,32%*	*101*	*36,2%*
- prodotti assicurativi	*5.749*	*5,84%*	*4.880*	*5,55%*	*869*	*17,8%*
- altri prodotti	*0*	*0,00%*	*10*	*0,01%*	*-10*	*-100,0%*
Servizi di incasso e pagamento	**6.530**	**6,64%**	**5.646**	**6,43%**	**884**	**15,7%**
Tenuta e gestione dei conti correnti	**1.403**	**1,43%**	**1.601**	**1,82%**	**-198**	**-12,4%**
Altri servizi	**1.007**	**1,02%**	**1.061**	**1,21%**	**-54**	**-5,1%**
TOTALE	**98.375**	**100,00%**	**87.865**	**100,00%**	**10.510**	**12,0%**
COMMISSIONI PASSIVE:						
Composizione						
Garanzie ricevute	**(7)**	**0,01%**	**(7)**	**0,01%**	**0**	**0,0%**
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza:						
- negoziazione di strumenti finanziari	(1.706)	3,37%	(1.364)	2,92%	(342)	25,1%
- negoziazione di valute	(42)	0,08%	(77)	0,16%	35	-45,5%
- custodia e amministrazione di titoli	(1.030)	2,03%	(936)	2,00%	(94)	10,0%
- offerta fuori sede di titoli, prodotti e servizi	(43.154)	85,19%	(39.601)	84,81%	(3.553)	9,0%
Servizi di incasso e pagamento	**(4.077)**	**8,05%**	**(3.573)**	**7,65%**	**(504)**	14,1%
Altri servizi	**(80)**	**0,16%**	**(81)**	**0,17%**	**1**	-1,2%
Operazioni di prestito titoli	**(561)**	**1,11%**	**(1.057)**	**2,26%**	**496**	-46,9%
TOTALE	**(50.657)**	**100,00%**	**(46.696)**	**100,00%**	**(3.961)**	**8,5%**
COMMISSIONI NETTE	**47.718**		**41.169**		**6.549**	**15,9%**

Il margine commissionale nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 si è attestato a Euro 47.718 migliaia, rispetto a Euro 41.169 migliaia nel corrispondente periodo dell'esercizio 2013, con una variazione positiva di Euro 6.549 migliaia (15,9%).

Il rapporto commissioni passive/commissioni attive rimane sostanzialmente invariato passando dal 53,1% del periodo chiuso al 31 marzo 2013 al 51,5% del periodo chiuso al 31 marzo 2014.

Le commissioni attive nel periodo chiuso al 31 marzo 2014 evidenziano un incremento di Euro 10.510 migliaia rispetto al periodo chiuso al 31 marzo 2013, pari al 12,0%, riconducibile principalmente a:

(i) maggiori commissioni di collocamento di titoli, pari a Euro 4.906 migliaia, dovute all'effetto congiunto dell'incremento delle commissioni di gestione, pari a Euro 7.032 migliaia (17,1%), per effetto sia dell'incremento delle masse gestite (pari al 12,4%) sia dello spostamento delle masse a favore di prodotti caratterizzati da aliquote commissionali di gestione fisse più elevate (tra cui i prodotti "Core Series" che aumentano del 27,5%) e del decremento delle commissioni di sottoscrizione, pari a Euro 2.126 migliaia, a causa principalmente della riduzione della raccolta netta di risparmio gestito del primo trimestre 2014 rispetto alla corrispondente raccolta del primo trimestre 2013;

(ii) maggiori commissioni relative ai servizi di incasso e pagamento, pari a Euro 884 migliaia, per effetto della crescita dell'operatività;

(iii) maggiori commissioni attive relative all'attività di consulenza, pari a Euro 1.104 migliaia (+47,1%), in coerenza con l'incremento dell'attività di "Fineco Advice" registrata nel periodo;

(iv) maggiori commissioni di distribuzione di servizi di terzi, pari a Euro 498 migliaia, dovuto principalmente all'incremento delle commissioni di mantenimento e collocamento di prodotti assicurativi, pari a Euro 869 migliaia, parzialmente compensato dalla riduzione delle commissioni di mantenimento sulle gestioni patrimoniali a causa della riduzione delle relative masse gestite;

(v) maggiori commissioni derivanti dall'attività di *brokerage* (negoziazione di strumenti finanziari e attività di ricezione e trasmissione ordini), pari a Euro 3.342 migliaia (+15,4% rispetto al periodo chiuso al 31 marzo 2013), in coerenza con l'incremento degli ordini eseguiti (+14,9% rispetto al periodo chiuso al 31 marzo 2013) come precedentemente descritto.

Le commissioni passive nel periodo chiuso al 31 marzo 2014 registrano un incremento di Euro 3.961 migliaia rispetto al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2013, pari all'8,5%, evidenziando pertanto una crescita più contenuta rispetto alle commissioni attive. L'incremento è riconducibile a:

(i) maggiori commissioni passive retrocesse ai promotori finanziari, pari a Euro 3.553 migliaia, dovute principalmente alla crescita del patrimonio gestito della rete;

(ii) minori commissioni passive per operazioni di prestito titoli, pari a Euro 496 migliaia;

(iii) maggiori commissioni passive relative ai servizi di incasso e pagamento, pari a Euro 504 migliaia, per effetto della crescita dell'operatività e in coerenza con l'incremento delle relative commissioni attive;

(iv) maggiori commissioni passive per negoziazione di strumenti finanziari, pari a Euro 342 migliaia, in coerenza con l'incremento delle relative commissioni attive;

A supporto di quanto sopra descritto, la tabella di seguito esposta presenta il dettaglio delle principali tipologie di commissioni nette che determinano il margine commissionale per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sulle commissioni nette	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sulle commissioni nette	Variazione Assoluta	Variazione %
Commissioni nette negoziazione azioni	18.083	37,90%	14.963	36,35%	3.120	20,9%
- negoziazione azioni Italia	*14.739*	*30,89%*	*12.937*	*31,42%*	*1.802*	*13,9%*
- negoziazione azioni USA	*2.500*	*5,24%*	*1.376*	*3,34%*	*1.124*	*81,7%*
- negoziazione azioni altri mercati	*845*	*1,77%*	*650*	*1,58%*	*195*	*29,9%*
Commissioni nette negoziazione altri strumenti finanziari	4.520	9,47%	4.577	11,12%	(57)	-1,2%
- negoziazione bond	*2.246*	*4,71%*	*2.272*	*5,52%*	*(26)*	*-1,1%*
- negoziazione contratti derivati	*2.274*	*4,76%*	*2.305*	*5,60%*	*(31)*	*-1,4%*
Commissioni nette di sottoscrizione	2.119	4,44%	2.642	6,42%	(523)	-19,8%
Commissioni nette di gestione	28.965	60,70%	24.871	60,41%	4.094	16,5%
Altre commissioni retrocesse ai promotori finanziari	(7.229)	-15,15%	(5.918)	-14,38%	(1.311)	22,2%
Altre commissioni nette	1.260	2,64%	34	0,08%	1.226	3639,3%
COMMISSIONI NETTE	**47.718**	**100,00%**	**41.169**	**100,00%**	**6.549**	**15,9%**

(Dati gestionali)

La tabella di seguito esposta presenta il suddetto margine commissionale netto, suddiviso fra quanto attribuibile all'operatività con le imprese del Gruppo UniCredit e quanto attribuibile all'operatività con altri soggetti.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sulle totale delle commissioni	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sulle totale delle commissioni	Variazione Assoluta	Variazione %
COMMISSIONI NETTE						
Rapporti verso imprese del Gruppo UniCredit	19.459	40,78%	18.190	44,18%	1.269	7,0%
di cui UniCredit	*(919)*	*-1,93%*	*(857)*	*-2,08%*	*(62)*	*7,2%*
di cui PIM SGR	*2.637*	*5,53%*	*3.022*	*7,34%*	*(385)*	*-12,7%*
di cui PAM SA	*17.077*	*35,79%*	*15.478*	*37,60%*	*1.599*	*10,3%*
di cui altre imprese del Gruppo UniCredit	*664*	*1,39%*	*547*	*1,33%*	*117*	*21,4%*
Rapporti verso altri soggetti	28.259	59,22%	22.979	55,82%	5.280	23,0%
TOTALE COMMISSIONI NETTE	**47.718**	**100,00%**	**41.169**	**100,00%**	**6.549**	**15,9%**

Come descritto in precedenza, il margine commissionale nei confronti di imprese del Gruppo UniCredit, è costituito, principalmente, dalle commissioni attive di collocamento e gestione del prodotto "Core Series". Delle commissioni riconosciute all'Emittente da parte di PAM SA, pari a Euro 17.077 migliaia nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, Euro 16.997 migliaia sono infatti relative a tale prodotto (Euro 15.381 migliaia nel periodo chiuso al 31 marzo 2013 su un totale commissioni da PAM SA pari a Euro 15.478 migliaia).

(C) Risultato negoziazione, coperture e *fair value*

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % su totale	31.12.2012	Incidenza % su totale	31.12.2011	Incidenza % su totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITA' DI NEGOZIAZIONE	27.937	98,78%	26.264	93,57%	26.430	106,18%	1.673	6,4%	(166)	-0,6%
+ DIVIDENDI SU TITOLI RAPPRESENTATIVI DI CAPITALE DETENUTI PER LA NEGOZIAZIONE (Voce 70)	3	0,01%	1	0,00%	13	0,05%	2	200,0%	(12)	-92,3%
RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITA' DI COPERTURA	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,0%	-	0,0%
RISULTATO NETTO DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' VALUTATE AL FAIR VALUE	341	1,21%	1.804	6,43%	(1.552)	-6,24%	(1.463)	-81,1%	3.356	-216,2%
RISULTATO NEGOZIAZIONE, COPERTURE E FAIR VALUE	**28.281**	**100,00%**	**28.069**	**100,00%**	**24.891**	**100,00%**	**212**	**0,8%**	**3.178**	**12,8%**

Il risultato netto dell'attività di negoziazione è determinato quasi esclusivamente dai proventi dell'attività di negoziazione in contropartita diretta in relazione a ordini dei clienti, derivanti dall'attività di internalizzazione degli ordini ricevuti su titoli azionari e CFD. L'Emittente, infatti, non assume alcuna posizione di rischio, regolando con il mercato lo sbilancio delle posizioni generato dall'attività effettuata con i clienti.

Nonostante la generalizzata riduzione delle transazioni effettuate dalla clientela sui mercati finanziari pari al 4% circa (cfr. tabella ordini effettuati dalla clientela presentata *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 9.2.1), il risultato netto dell'attività di negoziazione al 31 dicembre 2013, pari a Euro 27.937 migliaia, evidenzia un incremento positivo di Euro 1.673 migliaia, pari al 6,4%, grazie alle iniziative commerciali citate in precedenza che hanno permesso di ampliare la gamma dei prodotti offerti alla clientela, fra i quali ricordiamo i prodotti "Logos" e i CFD, che hanno generato un risultato positivo nell'esercizio 2013 pari a Euro 5.210 migliaia, rispetto a Euro 1.880 migliaia dell'esercizio 2012.

Il risultato netto delle attività e passività valutate al *fair value* al 31 dicembre 2013 è determinato dagli utili da valutazione e realizzo dei titoli obbligazionari classificati nel portafoglio "*Fair value option*". Le attività presenti in questo portafoglio sono relative esclusivamente a titoli riclassificati nel corso dell'esercizio 2011 dal portafoglio "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" al portafoglio "Attività finanziarie al *fair value*", in precedenza funzionali ad un'attività svolta in favore della clientela. La variazione negativa rispetto al 31 dicembre 2012, pari a Euro 1.463 migliaia, è dovuta principalmente a minori valutazioni positive di *fair value* registrate nel 2013 rispetto al 2012, pari a Euro 128 migliaia, anno nel quale il miglioramento degli *spread* creditizi ha determinato un utile da valutazione di Euro 1.724 migliaia.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 si è assistito ad una sostanziale riduzione del numero degli ordini nella clientela rispetto al 2011 (pari al 16,6%) che non si riflette in modo significativo sul risultato netto dell'attività di negoziazione, pari a Euro 26.264 migliaia al 31 dicembre 2012, in diminuzione di Euro 166 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011, in quanto nell'esercizio 2012 l'Emittente ha ampliato il paniere dei titoli oggetto di internalizzazione.

La suddetta variazione è pertanto riconducibile all'effetto congiunto di minori profitti legati all'operatività su *Forex*, pari a Euro 1.874 migliaia, parzialmente compensati dall'incremento dei profitti sui prodotti "Logos" e sui CFD, pari a Euro 1.547 migliaia.

Il risultato netto delle attività e passività valutate al *fair value* al 31 dicembre 2012 è determinato principalmente dagli utili da valutazione dei titoli obbligazionari classificati nel portafoglio "*Fair value option*". La variazione positiva rispetto al 31 dicembre 2011, pari a Euro 3.356 migliaia, è dovuta a maggiori valutazioni positive di *fair value* registrate nel 2012 rispetto al 2011, pari a Euro 1.724 migliaia, per effetto del miglioramento degli *spread* creditizi. Nell'anno 2011, le turbolenze dei mercati finanziari e la conseguente riduzione degli *spread* creditizi, hanno fatto registrare una perdita da valutazione di Euro 1.559 migliaia.

La voce in oggetto per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontata con il corrispondente periodo al 31 marzo 2013 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	**01.01.2014 - 31.03.2014**	**Incidenza % su totale**	**01.01.2013 - 31.03.2013**	**Incidenza % su totale**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITA' DI NEGOZIAZIONE	7.067	99,83%	8.782	97,94%	(1.715)	-19,5%
+ DIVIDENDI SU TITOLI RAPPRESENTATIVI DI CAPITALE DETENUTI PER LA NEGOZIAZIONE (Voce 70)	-	-	-	-	-	-
RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITA' DI COPERTURA	-	-	-	-	-	-
RISULTATO NETTO DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' VALUTATE AL FAIR VALUE	12	0,17%	185	2,06%	(173)	-93,5%
RISULTATO NEGOZIAZIONE, COPERTURE E FAIR VALUE	**7.079**	**100,00%**	**8.967**	**100,00%**	**(1.888)**	**-21,1%**

Il risultato netto dell'attività di negoziazione al 31 marzo 2014, pari a Euro 7.067 migliaia, registra un decremento pari a Euro 1.715 migliaia riconducibile principalmente a minori utili derivanti dalla negoziazione di titoli e *Forex* pari rispettivamente a Euro 1.797 migliaia ed Euro 1.383 migliaia, in coerenza con la rilevata riduzione dei volumi

contrattati pari al 16,07%, parzialmente compensata da maggiori utili su CFD e Logos pari complessivamente a Euro 1.238 migliaia.

(D) Saldo altri proventi/oneri

La composizione della voce Saldo altri proventi/oneri al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % su totale	31.12.2012	Incidenza % su totale	31.12.2011	Incidenza % su totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
ALTRI PROVENTI DI GESTIONE:										
Composizione										
Fitti attivi da investimenti immobiliari	230	5,73%	226	7,87%	222	4,98%	4	1,8%	4	0,0%
Altri proventi dell'esercizio corrente	3.781	94,27%	2.646	92,13%	4.236	95,02%	1.135	42,9%	(1.590)	-37,5%
TOTALE ALTRI PROVENTI DI GESTIONE	**4.011**	**100,00%**	**2.872**	**100,00%**	**4.458**	**100,00%**	**1.139**	**39,7%**	**-1.586**	**-35,6%**
ALTRI ONERI DI GESTIONE:										
Composizione										
Penali, ammende e sentenze sfavorevoli	(2.665)	29,81%	(3.310)	40,17%	(2.597)	35,00%	645	-19,5%	(713)	27,5%
Migliorie e spese incrementative di beni di terzi	(2.791)	31,22%	(2.691)	32,66%	(2.533)	34,14%	(100)	3,7%	(158)	6,2%
Altri oneri di gestione	(3.484)	38,97%	(2.238)	27,16%	(2.290)	30,86%	(1.246)	55,7%	52	-2,3%
TOTALE ALTRI ONERI DI GESTIONE	**(8.940)**	**100,00%**	**(8.239)**	**100,00%**	**(7.420)**	**100,00%**	**(701)**	**8,5%**	**(819)**	**11,0%**
TOTALE UTILI (PERDITE) DA CESSIONI O RIACQUISTO	**(35)**	**100,00%**	**(1)**	**100,00%**	**(10.760)**	**100,00%**	**(34)**	**3400,0%**	**10.759**	**-100,0%**
SALDO ALTRI PROVENTI/ONERI	**(4.964)**		**(5.368)**		**(13.722)**		**404**	**-7,5%**	**8.354**	**-60,9%**

Gli "Altri proventi/oneri" nel 2013 si sono attestati a Euro -4.964 migliaia, rispetto a Euro -5.368 migliaia del 2012 ed Euro -10.760 migliaia nel 2011, registrando un decremento, rispettivamente, del 7,5% e del 60,9%.

Gli "Altri proventi dell'esercizio" corrente al 31 dicembre 2013 evidenziano un incremento di Euro 1.135 migliaia, per effetto di maggiori rimborsi assicurativi percepiti rispetto al 2012.

Gli "Altri oneri di gestione" al 31 dicembre 2013 registrano un incremento di Euro 701 migliaia rispetto al 31 dicembre 2012, per l'effetto congiunto della contribuzione al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD) per l'intervento di sostegno a favore di una banca in amministrazione straordinaria, pari a Euro 1.951 migliaia, parzialmente compensato da minori oneri legati a cause e sentenze sfavorevoli, pari a Euro 645 migliaia.

Gli "Altri proventi dell'esercizio corrente" al 31 dicembre 2012 evidenziano un decremento di Euro 1.590 migliaia, per effetto di minori rimborsi assicurativi percepiti rispetto al 2011.

Gli "Altri oneri di gestione" al 31 dicembre 2012 registrano un incremento di Euro 819 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011, riconducibile principalmente a maggiori oneri legati a cause e sentenze sfavorevoli, pari a Euro 713 migliaia.

Gli "Utili (perdite) da cessione o riacquisto" al 31 dicembre 2011 erano comprensivi di una perdita realizzata in seguito alla vendita di titoli classificati nel portafoglio "Finanziamento e crediti".

La composizione della voce "Saldo altri proventi/oneri" al 31 marzo 2014 confrontata con i dati al 31 marzo 2013 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % su totale	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % su totale	Variazione Assoluta	Variazione %
ALTRI PROVENTI DI GESTIONE:						
Composizione						
Fitti attivi da investimenti immobiliari	58	13,30%	57	2,67%	1	1,8%
Altri proventi dell'esercizio corrente	378	86,70%	2.078	97,33%	(1.700)	-81,8%
TOTALE ALTRI PROVENTI DI GESTIONE	**436**	**100,00%**	**2.135**	**100,00%**	**-1.699**	**-79,6%**
ALTRI ONERI DI GESTIONE:						
Composizione						
Penali, ammende e sentenze sfavorevoli	(177)	14,05%	(483)	30,69%	306	-63,4%
Migliorie e spese incrementative di beni di terzi	(769)	61,03%	(665)	42,25%	(104)	15,6%
Altri oneri di gestione	(314)	24,92%	(426)	27,06%	112	-26,3%
TOTALE ALTRI ONERI DI GESTIONE	**(1.260)**	**100,00%**	**(1.574)**	**100,00%**	**314**	**-19,9%**
UTILI (PERDITE) DA CESSIONI O RIACQUISTO DI:						
Crediti	10	100,00%	-	n.c	10	100,0%
Passività finanziarie	-	0,00%	-	n.c	-	n.c
TOTALE UTILI (PERDITE) DA CESSIONI O RIAQUISTO	**10**	**100,00%**	**-**	**100,00%**	**10**	**100,0%**
SALDO ALTRI PROVENTI/ONERI	**(814)**		**561**		**(1.375)**	**-245,1%**

Gli "Altri proventi /oneri" nel periodo chiuso al 31 marzo 2014 si sono attestati a Euro -814 migliaia, rispetto a Euro 561 migliaia del periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Gli "Altri proventi di gestione" al 31 marzo 2014 evidenziano un decremento di Euro 1.699 migliaia rispetto al precedente periodo di riferimento per effetto di minori rimborsi assicurativi percepiti nel corso del primo trimestre 2014 rispetto al primo trimestre 2013.

Gli "Altri oneri di gestione" al 31 marzo 2014 registrano un decremento di Euro 314 migliaia rispetto al precedente periodo di riferimento dovuto principalmente all'effetto congiunto di minori oneri legati a cause e sentenze sfavorevoli, pari a Euro 306 migliaia, e maggiori oneri per migliorie di beni di terzi pari a Euro 104 migliaia.

(E) Costi operativi

La seguente tabella evidenzia l'andamento dei costi operativi dell'Emittente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale costi operativi	31.12.2012	Incidenza % sul totale costi operativi	31.12.2011	Incidenza % sul totale costi operativi	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
SPESE PER IL PERSONALE	(63.338)	33,50%	(61.022)	32,73%	(59.971)	34,59%	(2.316)	3,8%	(1.051)	1,8%
ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE	(174.636)	92,37%	(148.670)	79,73%	(135.076)	77,91%	(25.966)	0%	(13.594)	10,1%
RECUPERI DI SPESA	56.997	-30,15%	31.474	-16,88%	30.256	-17,45%	25.523	81%	1.218	100,0%
RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E IMMATERIALI	(8.081)	4,27%	(8.245)	4,42%	(8.581)	4,95%	164	-2,0%	336	-3,9%
COSTI OPERATIVI	**(189.058)**	**100,00%**	**(186.463)**	**100,00%**	**(173.372)**	**100,00%**	**(2.595)**	**1,4%**	**(13.091)**	**7,6%**

I costi operativi evidenziano una crescita contenuta se rapportati alla consistente espansione che l'Emittente ha registrato nel periodo, con riferimento alla totalità dei servizi offerti, grazie al continuo efficientamento della struttura operativa e delle funzioni di supporto al *business*.

La composizione dei costi operativi al 31 marzo 2014 confrontata con i dati al 31 marzo 2013 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sul totale costi operativi	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sul totale costi operativi	Variazione Assoluta	Variazione %
SPESE PER IL PERSONALE	(15.770)	31,02%	(15.339)	29,97%	(431)	2,8%
ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE	(51.962)	102,23%	(48.199)	94,17%	(3.763)	7,8%
RECUPERI DI SPESA	18.807	-37,00%	14.069	-27,49%	4.738	34%
RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E IMMATERIALI	(1.905)	3,75%	(1.712)	3,34%	(193)	11,3%
COSTI OPERATIVI	**(50.830)**	**100,00%**	**(51.181)**	**100,00%**	**351**	**-0,7%**

(e.1) Spese per il personale

La composizione della voce in oggetto al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % su spese per il personale	31.12.2012	Incidenza % su spese per il personale	31.12.2011	Incidenza % su spese per il personale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Personale dipendente	(61.283)	96,76%	(59.220)	97,05%	(56.893)	94,87%	(2.063)	3,5%	(2.327)	4,1%
Altro personale	(101)	0,16%	(97)	0,16%	(267)	0,45%	(4)	4,1%	170	-63,7%
Amministratori e sindaci	(864)	1,36%	(764)	1,25%	(686)	1,14%	(100)	13,1%	(78)	11,4%
Recuperi/Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende/la società	(1.090)	1,72%	(941)	1,54%	(2.125)	3,54%	(149)	15,8%	1.184	-55,7%
SPESE PER IL PERSONALE	**(63.338)**	**100,00%**	**(61.022)**	**100,00%**	**(59.971)**	**100,00%**	**(2.316)**	**3,8%**	**(1.051)**	**1,8%**

Le spese per il personale nel 2013 si sono attestate a Euro 63.338 migliaia, rispetto a Euro 61.022 migliaia del 2012 ed Euro 59.971 migliaia nel 2011, registrando un incremento, rispettivamente, del 3,8% e dell'1,8%. L'incremento è ascrivibile principalmente all'aumento del numero delle risorse, passate da 923 a fine 2011, 949 a fine 2012 e 976 a fine 2013. Si precisa che i promotori finanziari non rientrano fra il personale dipendente dell'Emittente.

La seguente tabella evidenzia l'andamento dei costi relativi al personale dipendente dell'Emittente e il relativo peso sul totale della voce negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Salari e stipendi	(41.721)	68,08%	(39.943)	67,45%	(38.750)	68,11%	(1.778)	4,5%	(1.193)	3,1%
Oneri sociali	(11.323)	18,48%	(10.609)	17,91%	(10.739)	18,88%	(714)	6,7%	130	-1,2%
Indennità di fine rapporto e accantonamento al trattamento di fine rapporto	(942)	1,54%	(900)	1,52%	(1.131)	1,99%	(42)	4,7%	231	-20,4%
Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni	(2.276)	3,71%	(2.179)	3,68%	(2.253)	3,96%	(97)	4,5%	74	-3,3%
Incentivi all'esodo	(291)	0,47%	(1.773)	2,99%	(57)	0,10%	1.482	-83,6%	(1.716)	3010,5%
Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	(465)		(588)		(487)					
Altri benefici a favore dei dipendenti	(4.265)	6,96%	(3.228)	5,45%	(3.476)	6,11%	(1.037)	32,1%	248	-7,1%
SPESE PER PERSONALE DIPENDENTE	**(61.283)**	**100,00%**	**(59.220)**	**100,00%**	**(56.893)**	**100,00%**	**(2.063)**	**3,5%**	**(2.327)**	**4,1%**

I costi del personale dipendente sono riconducibili principalmente ai costi sostenuti per salari, stipendi e oneri sociali, pari all'86,56% al 31 dicembre 2013, e il peso sul totale delle spese per personale dipendente rimane sostanzialmente invariato al 31 dicembre 2012 (85,36%) e al 31 dicembre 2011 (86,99%).

La composizione delle spese per il personale al 31 marzo 2014 confrontato con i dati al 31 marzo 2013 è presentato nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % su spese per il personale	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % su spese per il personale	Variazione Assoluta	Variazione %
Personale dipendente	(15.332)	97,22%	(14.798)	96,47%	(534)	3,6%
Altro personale	(24)	0,15%	(22)	0,14%	(2)	9,1%
Amministratori e sindaci	(211)	1,34%	(191)	1,25%	(20)	10,5%
Recuperi/Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende/la società	(203)	1,29%	(329)	2,14%	126	-38,3%
SPESE PER IL PERSONALE	**(15.770)**	**100,00%**	**(15.340)**	**100,00%**	**(430)**	**2,8%**

Le spese per il personale al 31 marzo 2014 si sono attestate a Euro 15.770 migliaia, rispetto a Euro 15.340 migliaia del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, registrando un incremento del 2,8%. L'incremento è ascrivibile principalmente all'aumento del numero delle risorse medie, passate da 936 al 31 marzo 2013 a 967 al 31 marzo 2014. Si precisa che i promotori finanziari non rientrano fra il personale dipendente dell'Emittente.

La seguente tabella evidenzia l'andamento dei costi relativi al personale dipendente dell'Emittente e il relativo peso sul totale della voce nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 e il corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sul totale	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
Salari e stipendi	(10.662)	69,54%	(10.308)	69,66%	(354)	3,4%
Oneri sociali	(2.886)	18,82%	(2.818)	19,04%	(68)	2,4%
Indennità di fine rapporto e accantonamento al trattamento di fine rapporto	(231)	1,51%	(203)	1,37%	(28)	13,8%
Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni	(615)	4,01%	(585)	3,95%	(30)	5,1%
Incentivi all'esodo	-	0,00%	-	0,00%	-	n.c.
Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	(190)	1,24%	(307)	2,07%	117	-38,1%
Altri benefici a favore dei dipendenti	(748)	4,88%	(577)	3,90%	(171)	29,6%
SPESE PER PERSONALE DIPENDENTE	**(15.332)**	**100,00%**	**(14.798)**	**100,00%**	**(534)**	**3,6%**

Si evidenzia come i costi del personale dipendente siano riconducibili principalmente ai costi sostenuti per salari, stipendi e oneri sociali, il cui peso sul totale delle spese per personale dipendente, pari all'88,36% al 31 marzo 2014, rimane sostanzialmente invariato rispetto al 31 marzo 2013 (88,7%).

(e.2) Altre spese amministrative e recuperi di spesa

La composizione della voce in oggetto al 31 dicembre 2013, 2012, 2011 e al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il corrispondente periodo di riferimento è presentata nelle seguenti tabelle.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Imposte indirette e tasse	(59.389)	34,01%	(39.306)	26,44%	(31.174)	23,08%	(20.083)	51,1%	(8.132)	26,1%
Spese pubblicità - marketing e comunicazione	(19.541)	11,19%	(16.891)	11,36%	(14.770)	10,93%	(2.650)	15,7%	(2.121)	14,4%
Spese relative al rischio creditizio	(914)	0,52%	(739)	0,50%	(600)	0,44%	(175)	23,7%	(139)	23,2%
Spese indirette relative al personale e promotori finanziari	(12.663)	7,25%	(12.373)	8,32%	(12.405)	9,18%	(290)	2,3%	32	-0,3%
Spese relative all'ICT	(29.458)	16,87%	(29.674)	19,96%	(30.203)	22,36%	216	-0,7%	529	-1,8%
Spese relative a consulenze e servizi professionali	(3.023)	1,73%	(3.468)	2,33%	(3.670)	2,72%	445	-12,8%	202	-5,5%
Spese relative agli immobili	(21.646)	12,39%	(21.112)	14,20%	(19.700)	14,58%	(534)	2,5%	(1.412)	7,2%
Altre spese di funzionamento	(28.002)	16,03%	(25.107)	16,89%	(22.554)	16,70%	(2.895)	11,5%	(2.553)	11,3%
SPESE AMMINISTRATIVE - ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE	**(174.636)**	**100,00%**	**(148.670)**	**100,00%**	**(135.076)**	**100,00%**	**(25.966)**	**17,5%**	**(13.594)**	**10,1%**
Recupero spese accessorie	166	0,29%	407	1,29%	348	1,15%	(241)	-59,2%	59	17,0%
Recuperi di imposte	56.830	99,71%	31.067	98,71%	29.908	98,85%	25.763	82,9%	1.159	3,9%
RECUPERO DI SPESE AMMINISTRATIVE	**56.996**	**100,00%**	**31.474**	**100,00%**	**30.256**	**100,00%**	**25.522**	**81,1%**	**1.218**	**4,0%**

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sul totale	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
Imposte indirette e tasse	(19.247)	37,04%	(14.184)	29,43%	(5.063)	35,7%
Spese pubblicità - marketing e comunicazione	(5.022)	9,66%	(8.346)	17,32%	3.324	-39,8%
Spese relative al rischio creditizio	(294)	0,57%	(267)	0,55%	(27)	10,1%
Spese indirette relative al personale e promotori finanziari	(4.333)	8,34%	(3.182)	6,60%	(1.151)	36,2%
Spese relative all'ICT	(7.411)	14,26%	(7.534)	15,63%	123	-1,6%
Spese relative a consulenze e servizi professionali	(1.347)	2,59%	(733)	1,52%	(614)	83,8%
Spese relative agli immobili	(5.269)	10,14%	(5.284)	10,96%	15	-0,3%
Altre spese di funzionamento	(9.039)	17,40%	(8.669)	17,99%	(370)	4,3%
SPESE AMMINISTRATIVE - ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE	**(51.962)**	**100,00%**	**(48.199)**	**100,00%**	**(3.763)**	**7,8%**
Recupero spese accessorie	93	0,49%	73	0,52%	20	27,4%
Recuperi di imposte	18.714	99,51%	13.996	99,48%	4.718	33,7%
RECUPERO DI SPESE AMMINISTRATIVE	**18.807**	**100,00%**	**14.069**	**100,00%**	**4.738**	**33,7%**

Per valutare correttamente l'evoluzione delle spese amministrative è necessario analizzarle congiuntamente ai recuperi di spesa e separare il contributo della voce "Imposte indirette e tasse" e della voce "Spese di pubblicità – *marketing* e comunicazione" dalla voce "Altre spese amministrative", come nelle tabelle di seguito riportate.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Imposte indirette e tasse	(59.389)	50,48%	(39.306)	33,54%	(31.174)	29,74%	(20.083)	51,1%	(8.132)	26,1%
Recuperi di imposte	56.830	-48,31%	31.067	-26,51%	29.908	-28,53%	25.763	82,9%	1.159	3,9%
Imposte indirette e tasse al netto dei recuperi	**(2.559)**	**2,18%**	**(8.239)**	**7,03%**	**(1.266)**	**1,21%**	**5.680**	**-68,9%**	**(6.973)**	**550,8%**
Spese pubblicità - marketing e comunicazione	**(19.541)**	**16,61%**	**(16.891)**	**14,41%**	**(14.770)**	**14,09%**	**(2.650)**	**15,7%**	**(2.121)**	**14,4%**
Spese relative al rischio creditizio	(914)	0,78%	(739)	0,63%	(600)	0,57%	(175)	23,7%	(139)	23,2%
Spese indirette relative al personale e promotori finanziari	(12.663)	10,76%	(12.373)	10,56%	(12.405)	11,83%	(290)	2,3%	32	-0,3%
Spese relative all'ICT	(29.458)	25,04%	(29.674)	25,32%	(30.203)	28,81%	216	-0,7%	529	-1,8%
Spese relative a consulenze e servizi professionali	(3.023)	2,57%	(3.468)	2,96%	(3.670)	3,50%	445	-12,8%	202	-5,5%
Spese relative agli immobili	(21.646)	18,40%	(21.112)	18,01%	(19.700)	18,79%	(534)	2,5%	(1.412)	7,2%
Altre spese di funzionamento	(28.002)	23,80%	(25.107)	21,42%	(22.554)	21,52%	(2.895)	11,5%	(2.553)	11,3%
Recupero spese accessorie	166	-0,14%	407	-0,35%	348	-0,33%	(241)	-59,2%	59	17,0%
Altre spese amministrative al netto dei recuperi	**(95.540)**	**81,21%**	**(92.066)**	**78,56%**	**(88.784)**	**84,70%**	**(3.474)**	**3,8%**	**(3.282)**	**3,7%**
SPESE AMMINISTRATIVE AL NETTO DEI RECUPERI DI SPESA	**(117.640)**	**100,00%**	**(117.196)**	**100,00%**	**(104.820)**	**100,00%**	**(444)**	**0,4%**	**(12.376)**	**11,8%**

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sul totale	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
Imposte indirette e tasse	(19.247)	58,05%	(14.184)	41,56%	(5.063)	35,7%
Recuperi di imposte	18.714	-56,44%	13.996	-41,01%	4.718	33,7%
Imposte indirette e tasse al netto dei recuperi	**(533)**	**1,61%**	**(188)**	**0,55%**	**(345)**	**183,5%**
Spese pubblicità - marketing e comunicazione	**(5.022)**	**15,15%**	**(8.346)**	**24,45%**	**3.324**	**-39,8%**
Spese relative al rischio creditizio	(294)	0,89%	(267)	0,78%	(27)	10,1%
Spese indirette relative al personale e promotori finanziari	(4.333)	13,07%	(3.182)	9,32%	(1.151)	36,2%
Spese relative all'ICT	(7.411)	22,35%	(7.534)	22,07%	123	-1,6%
Spese relative a consulenze e servizi professionali	(1.347)	4,06%	(733)	2,15%	(614)	83,8%
Spese relative agli immobili	(5.269)	15,89%	(5.284)	15,48%	15	-0,3%
Altre spese di funzionamento	(9.039)	27,26%	(8.669)	25,40%	(370)	4,3%
Recupero spese accessorie	93	-0,28%	73	-0,21%	20	27,4%
Altre spese amministrative al netto dei recuperi	**(27.600)**	**83,25%**	**(25.596)**	**75,00%**	**(2.004)**	**7,8%**
SPESE AMMINISTRATIVE AL NETTO DEI RECUPERI DI SPESA	**(33.155)**	**100,00%**	**(34.130)**	**100,00%**	**975**	**-2,9%**

Le altre spese amministrative al netto dei recuperi di spesa, pari a Euro 33.155 migliaia al 31 marzo 2014, rimangono sostanzialmente invariate rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tuttavia ai fini di una migliore comprensione dell'evoluzione dei costi operativi dell'Emittente si rileva che:

(i) le "Spese di pubblicità – *marketing* e comunicazione" al 31 marzo 2014 evidenziano un decremento di Euro 3.324 migliaia rispetto al 31 marzo 2013 per effetto di minori investimenti pubblicitari pianificati e realizzati nel primo trimestre 2014 rispetto al primo trimestre 2013;

(ii) le "Altre spese amministrative al netto dei recuperi" al 31 marzo 2014 evidenziano un incremento di Euro 2.004 migliaia rispetto al 31 dicembre 2012, riconducibile principalmente:

- all'incremento pari a Euro 1.151 migliaia delle "Spese indirette relative al personale e promotori finanziari", dovuto principalmente all'incremento delle spese relative ai promotori finanziari pari a Euro 1.064 migliaia in relazione all'intensificarsi dell'attività di reclutamento degli stessi;

- all'incremento delle "Altre spese di funzionamento", pari a Euro 370 migliaia, dovuto principalmente all'incremento dei costi per diritti, quote e contributi ad associazioni di categoria, per Euro 350 migliaia, principalmente imputabili a maggiori oneri per Enasarco e Firr, per effetto della crescita del numero dei promotori e delle provvigioni sulla base delle quali vengono determinati i contributi;

- all'incremento pari a Euro 614 migliaia delle "Spese relative a consulenze e servizi professionali" dovuto principalmente agli oneri legati al progetto di quotazione per la quota di competenza del primo trimestre 2014.

Le altre spese amministrative al netto dei recuperi di spesa, pari a Euro 117.640 migliaia al 31 dicembre 2013, rimangono sostanzialmente invariate rispetto al precedente periodo di riferimento. Tuttavia ai fini di una migliore comprensione dell'evoluzione dei costi operativi dell'Emittente si rileva che:

(i) le "Imposte indirette e tasse al netto dei Recuperi di imposte" al 31 dicembre 2013 evidenziano una riduzione di Euro 5.680 migliaia rispetto al 31 dicembre 2012, in quanto nel corso dell'esercizio 2012 erano state attivate delle promozioni che prevedevano la gratuità dell'imposta di bollo sul *dossier* titoli per tutti i clienti che attivavano il servizio Portafoglio Remunerato, promozioni terminate al 31 dicembre 2012;

(ii) le "Spese di pubblicità – *marketing* e comunicazione" al 31 dicembre 2013 evidenziano un incremento di Euro 2.650 migliaia rispetto al 31 dicembre 2012 per effetto di maggiori investimenti pubblicitari. La strategia di comunicazione dell'Emittente, infatti, ha previsto un uso crescente di tutti i *media*, in particolare delle emittenti televisive;

(iii) le "Altre spese amministrative al netto dei recuperi" al 31 dicembre 2013 evidenziano un incremento di Euro 3.474 migliaia rispetto al 31 dicembre 2012, riconducibile principalmente:

- all'incremento pari a Euro 2.895 migliaia delle "Altre spese di funzionamento", dovuto principalmente all'incremento di: (i) spese postali e corrieri, pari a Euro 432 migliaia, per effetto della crescita dell'operatività; (ii) costi per assicurazioni, pari a Euro 1.126 migliaia, dovuti principalmente all'incremento degli oneri assicurativi legati all'infedeltà promotori; (iii) maggiori costi per diritti, quote e contributi ad associazioni di categoria, pari a Euro 866 migliaia, dovuti principalmente all'incremento degli oneri per Enasarco e Firr, per effetto della crescita del numero dei promotori e delle provvigioni sulla base delle quali vengono determinati i contributi;

- all'incremento pari a Euro 534 migliaia delle "Spese relative agli immobili", dovuto all'effetto congiunto di maggiori oneri sostenuti per fitti passivi e spese di manutenzione per Euro 1.110 migliaia (riconducibile all'incremento del numero dei Fineco Center - passati da 298 a fine 2012 a 311 a fine 2013 – e agli adeguamenti ISTAT), parzialmente compensati da minori spese per utenze, pari a Euro 528 migliaia;

- al decremento pari a Euro 216 migliaia delle "Spese Relative all'ICT" determinato principalmente da minori oneri di affitto e manutenzione *hardware* per Euro 986 migliaia, parzialmente compensato dalle spese di affitto e manutenzione *software* pari a Euro 802 migliaia;

- al decremento pari a Euro 445 migliaia delle "Spese relative a consulenze e servizi professionali" dovuto principalmente a minori oneri relativi a costi legali per contenziosi.

Le altre spese amministrative al netto dei recuperi di spesa, pari a Euro 117.196 migliaia al 31 dicembre 2012, registrano un incremento pari a Euro 12.376 migliaia rispetto al precedente periodo di riferimento. Le principali variazioni sono relative a:

(i) le "Imposte indirette e tasse al netto dei Recuperi di imposte" al 31 dicembre 2012 evidenziano un incremento di Euro 6.973 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011, per effetto delle promozioni effettuate nel corso dell'anno 2012 precedentemente citate, che prevedevano la gratuità dell'imposta di bollo sul *dossier* titoli per tutti i clienti che attivavano il servizio Portafoglio Remunerato;

(ii) le "Spese di pubblicità – *marketing* e comunicazione" al 31 dicembre 2012 evidenziano un incremento di Euro 2.121 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011 per effetto di maggiori investimenti pubblicitari, in particolare, sui mezzi di comunicazione di massa;

(iii) le "Altre spese amministrative al netto dei recuperi" al 31 dicembre 2012 evidenziano un incremento di Euro 3.282 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011, riconducibile principalmente:

- alle "Spese relative agli immobili", pari a Euro 1.412 migliaia, dovuto principalmente a: (i) maggiori fitti passivi, spese di manutenzione immobili e pulizia locali per Euro 840 migliaia, riconducibile all'incremento del numero dei Fineco Center - passati da 285 a fine 2011 a 298 a fine 2012 – e agli adeguamenti ISTAT; (ii) maggiori spese per utenze, pari a Euro 995 migliaia; (iii) minori costi per manutenzione mobili e impianti, per Euro 423 migliaia;

- alle "Altre spese di funzionamento", pari a Euro 2.553 migliaia, dovuto a: (i) maggiori oneri sostenuti per servizi amministrativi infragruppo, pari a Euro 675 migliaia; (ii) maggiori spese per *contact center*, pari a Euro 842 migliaia; (iii) maggiori spese per diritti, quote e contributi ad associazioni di categoria, pari a Euro 850 migliaia, in particolare Enasarco e Firr, per effetto della crescita del numero dei promotori e delle provvigioni sulla base delle quali vengono determinati i contributi.

(e.3) <u>Rettifiche di valore su attività materiali ed immateriali</u>

Le rettifiche di valore su attività immateriali e materiali registrate nel periodo comprendono, esclusivamente, gli ammortamenti e le rettifiche di valore apportate alle attività materiali detenute ad uso funzionale o a scopo di investimento e alle attività immateriali diverse dall'avviamento.

Le rettifiche di valore per attività materiali riguardano l'*hardware* - utilizzato principalmente dalle strutture che accolgono i *data center* e dalle strutture centrali - mobili, arredi e attrezzature, dislocati principalmente nei Fineco Center, e, in misura inferiore, dagli ammortamenti degli immobili di proprietà detenuti a scopo di investimento.

Le rettifiche di valore per attività immateriali riguardano i *software* che presentano utilità pluriennale, necessari al fine di gestire l'evoluzione e la continua offerta da parte dell'Emittente di nuovi e più versatili servizi ad alto valore aggiunto per la clientela, ottimizzazioni infrastrutturali ed applicative, miglioramenti dell'architettura deputata alla sicurezza applicativa nonché sviluppi necessari per far fronte ai nuovi obblighi normativi, nonché oneri sostenuti per la realizzazione del nuovo sito *internet* dell'Emittente.

Si evidenzia come, nel periodo in esame, le rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali non abbiano subito incrementi, anzi si registra una riduzione di Euro 164 migliaia nel 2013 ed Euro 336 migliaia nel 2012, pari rispettivamente al 2% e al 3,9%. Nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 si registra un incremento pari a Euro 193 migliaia rispetto al precedente periodo di riferimento.

(F) Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % su totale	31.12.2012	Incidenza % su totale	31.12.2011	Incidenza % su totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Crediti verso clientela	(3.275)	100,00%	(2.852)	100,00%	(2.559)	91,59%	(423)	14,8%	(293)	11,4%
Altre operazioni finanziarie	0	0,00%	0	0,00%	(235)	8,41%	0	0%	235	-100,0%
RETTIFICHE NETTE SU CREDITI E SU ACCANTONAMENTI PER GARANZIE E IMPEGNI	**(3.275)**	**100%**	**(2.852)**	**100%**	**(2.794)**	**100%**	**(423)**	**14,8%**	**(58)**	**2,1%**

Le rettifiche nette su crediti evidenziano un incremento non significativo in termini di importo, passando da Euro 2.852 migliaia nel 2012 a Euro 3.275 migliaia nel 2013 pari ad un costo del rischio di 83 *basis point*. Gli affidamenti concessi sono assistiti da diverse forme di garanzie, anche non eleggibili ai fini di vigilanza.

Come descritto in precedenza, i finanziamenti a clientela in *bonis* e deteriorati, rappresentati principalmente da affidamenti in conto corrente, carte di credito a saldo, carte di credito *revolving* e prestiti personali, rappresentano solo il 2,39% dell'attivo (2,03% al 31 dicembre 2012 e 2,10% al 31 dicembre 2011). Inoltre, si rileva che sul totale dei finanziamenti a clientela in *bonis* e deteriorati, i finanziamenti deteriorati hanno un'incidenza dell'1,12% (1,18% al 31 dicembre 2012 e 0,93% al 31 dicembre 2011), che scende allo 0,03% sul totale dell'attivo (0,02% al 31 dicembre 2012 e 2011).

Le rettifiche nette su crediti registrano un decremento di Euro 325 migliaia pari ad un costo del rischio di 46 *basis point*.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % su totale	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % su totale	Variazione Assoluta	Variazione %
Crediti verso clientela	(465)	100,00%	(790)	100,00%	325	-41,1%
RETTIFICHE NETTE SU CREDITI E SU ACCANTONAMENTI PER GARANZIE E IMPEGNI	**(465)**	**100%**	**(790)**	**100%**	**325**	**-41,1%**

(G) Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri

La composizione degli accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % su totale	31.12.2012	Incidenza % su totale	31.12.2011	Incidenza % su totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
CONTROVERSIE LEGALI										
Cause in corso	(3.135)	19,52%	(3.075)	16,75%	(5.143)	29,59%	(60)	2,0%	2.068	-40,2%
Reclami	(6.843)	42,61%	(3.372)	18,37%	(8.059)	46,37%	(3.471)	102,9%	4.687	-58,2%
ALTRI FONDI										
Indennità suppletiva clientela	(3.031)	18,87%	(2.697)	14,69%	(3.331)	19,16%	(334)	12,4%	634	-19,0%
Indennità contrattuale e patti di non concorrenza	309	-1,92%	(11)	0,06%	(959)	5,52%	320	-2909,1%	948	-98,9%
Vertenze fiscali	(1.499)	9,33%	(5.130)	27,95%	-	0,00%	3.631	-70,8%	(5.130)	0,0%
Altri rischi ed oneri	(1.860)	11,58%	(4.071)	22,18%	111	-0,64%	2.211	-54,3%	(4.182)	-3767,6%
ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI ED ONERI	**(16.059)**	**100,00%**	**(18.356)**	**100,00%**	**(17.381)**	**100,00%**	**2.297**	**-12,5%**	**(975)**	**5,6%**

Gli accantonamenti al fondo rischi ed oneri sono riconducibili agli oneri stanziati a fronte dei reclami ricevuti dalla clientela, cause in corso, indennità suppletiva di clientela e vertenze fiscali.

La voce "Altri rischi ed oneri" comprende, principalmente, oneri legati a campagne di fidelizzazione del cliente, di *marketing* ed altri rischi legati al *business* e all'operatività dell'Emittente. Nell'esercizio 2013 la voce comprende, inoltre, gli accantonamenti effettuati per la contribuzione al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD) per l'intervento di sostegno a favore di una banca in amministrazione straordinaria, pari a Euro 3.934 migliaia.

Al 31 dicembre 2013 gli accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri si attestano a Euro 16.059 migliaia, evidenziando una riduzione di Euro 2.297 migliaia rispetto al 31 dicembre 2012, pari al 12,5%, dovuta a:

(i) maggiori accantonamenti effettuati a fronte dei reclami ricevuti dalla clientela, pari a Euro 3.471 migliaia, principalmente legati a presunte condotte illecite da parte dei promotori finanziari;

(ii) minori accantonamenti effettuati a fronte di vertenze fiscali, collegati alle cartelle esattoriali e/o avvisi di pagamento notificati nell'anno dall'Amministrazione Finanziaria o presunti in seguito alle verifiche fiscali subite dall'Emittente nel corso degli anni, pari a Euro 3.631 migliaia;

(iii) minori accantonamenti relativi alla voce "Altri rischi ed oneri", dovuti all'effetto combinato di: (i) riattribuzioni a conto economico a fronte dello storno di fondi accantonati in precedenti esercizi legati a campagne di fidelizzazione del cliente e di *marketing*; e (ii) la contribuzione al FITD precedentemente citato, pari a Euro 3.934 migliaia.

Rispetto all'esercizio 2011, gli accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri al 31 dicembre 2012 evidenziano un incremento di Euro 975 migliaia, pari al 5,6%, dovuto a:

(i) minori accantonamenti effettuati a fronte dei reclami ricevuti dalla clientela, principalmente legati a presunte condotte illecite da parte dei promotori finanziari, pari a Euro 4.687 migliaia;

(ii) minori accantonamenti a fronte di cause in corso, pari a Euro 2.068 migliaia;

(iii) l'accantonamento effettuato a fronte di vertenze fiscali, collegato alle cartelle esattoriali e/o avvisi di pagamento notificati nell'anno dall'Amministrazione Finanziaria o presunti in seguito alle verifiche fiscali subite dall'Emittente nel corso degli anni, pari a Euro 5.130 migliaia;

(iv) maggiori accantonamenti relativi alla voce "Altri rischi ed oneri", pari a Euro 4.182 migliaia, legati principalmente a campagne di fidelizzazione del cliente e di *marketing*.

La composizione degli accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il periodo chiuso al 31 marzo 2013 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % su totale	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % su totale	Variazione Assoluta	Variazione %
CONTROVERSIE LEGALI						
Cause in corso	(766)	22,71%	(913)	33,74%	147	-16,1%
Reclami	(1.660)	49,21%	(2.409)	89,02%	749	-31,1%
ALTRI FONDI						
Indennità suppletiva clientela	(928)	27,51%	(758)	28,01%	(170)	22,4%
Indennità contrattuale e patti di non concorrenza	(19)	0,56%	(19)	0,70%	-	0,0%
Vertenze fiscali	-	0,00%	(5)	0,18%	5	-100,0%
Altri rischi ed oneri	-	0,00%	1.398	-51,66%	(1.398)	-100,0%
ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI ED ONERI	**(3.373)**	**100,00%**	**(2.706)**	**100,00%**	**(667)**	**24,6%**

Al 31 marzo 2014 gli accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri si attestano a Euro 3.373 migliaia, evidenziando un incremento di Euro 667 migliaia rispetto al periodo chiuso al 31 marzo 2013, pari al 24,6%, dovuta all'effetto combinato di: (i) minori accantonamenti effettuati a fronte dei reclami ricevuti dalla clientela, principalmente legati a presunte condotte illecite da parte dei promotori finanziari, pari a Euro 749 migliaia; (ii) riattribuzioni (nel corso del precedente periodo di riferimento) a conto economico a fronte dello storno di fondi accantonati in precedenti esercizi legati a campagne di fidelizzazione del cliente e di *marketing* (voce "Altri rischi ed oneri").

(H) Imposte

La voce al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % su totale imposte	31.12.2012	Incidenza % su totale imposte	31.12.2011	Incidenza % su totale imposte	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Imposte correnti	(75.483)	98,39%	(77.968)	101,73%	(43.062)	98,58%	2.485	-3,2%	(34.906)	81,1%
TOTALE IMPOSTE CORRENTI	**(75.483)**	**98,39%**	**(77.968)**	**102%**	**(43.062)**	**99%**	**2.485**	**-3,2%**	**(34.906)**	**81,1%**
Variazioni delle imposte anticipate	121	-0,16%	2.712	-3,54%	805	-1,84%	(2.591)	-95,5%	1.907	236,9%
Variazioni delle imposte differite	(1.355)	1,77%	(1.384)	1,81%	(1.424)	3,26%	29	-2,1%	40	-2,8%
TOTALE VARIAZIONE IMPOSTE ANTICIPATE/DIFFERITE	**(1.234)**	**1,61%**	**1.328**	**-1,73%**	**(619)**	**1,42%**	**(2.562)**	**-192,9%**	**1.947**	**-314,5%**
TOTALE IMPOSTE DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO	**(76.717)**	**100,00%**	**(76.640)**	**100,00%**	**(43.681)**	**100,00%**	**(77)**	**0,1%**	**(32.959)**	**75,5%**

Il costo sostenuto nell'esercizio 2013 per le imposte di competenza è stato pari a Euro 76.717 migliaia, rispetto a Euro 76.640 migliaia al 31 dicembre 2012. Il *tax rate* passa dal 37,9% del 31 dicembre 2012 al 47,4% del 31 dicembre 2013; il peggioramento del *tax rate* è dovuto principalmente all'introduzione, per il solo periodo d'imposta 2013, dell'addizionale Ires dell'8,5%.

Il costo sostenuto nell'esercizio 2012 per le imposte di competenza è stato pari a Euro 76.640 migliaia, rispetto a Euro 43.681 migliaia al 31 dicembre 2011. Il *tax rate* passa dal 41% del 31 dicembre 2011 al 37,9% del 31 dicembre 2012; il miglioramento del *tax rate* dell'anno 2012 rispetto all'anno 2011 è dovuto:

(i) alla minore incidenza, sull'utile dell'anno 2012, degli interessi passivi indeducibili dal reddito d'impresa nella misura del 4%. In particolare, l'incidenza degli interessi passivi non deducibili passa dal 9,8% dell'anno 2011 al 7,20% dell'anno 2012;

(ii) all'introduzione della deducibilità dal reddito d'impresa della quota IRAP calcolata sulla quota non dedotta dalla base imponibile IRAP riferita ai costi del personale;

(iii) all'introduzione della deducibilità dal reddito d'impresa di un importo corrispondente al rendimento nozionale riferibile all'immissione di nuovo capitale di rischio effettuato successivamente all'anno 2010.

La voce per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontata con i dati del corrispondente periodo di riferimento è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	**01.01.2014 - 31.03.2014**	**Incidenza % su totale imposte**	**01.01.2013 - 31.03.2013**	**Incidenza % su totale imposte**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
Imposte correnti	(19.178)	92,55%	(16.393)	94,35%	(2.785)	17,0%
Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	(500)	2,41%	(1.000)	4,83%	500	-50,0%
TOTALE IMPOSTE CORRENTI	**(19.678)**	**94,96%**	**(17.393)**	**100%**	**(2.285)**	**13,1%**
Variazioni delle imposte anticipate	(711)	3,43%	369	-2,12%	(1.080)	-292,7%
Variazioni delle imposte differite	(333)	1,61%	(350)	2,01%	17	-4,9%
TOTALE VARIAZIONE IMPOSTE ANTICIPATE/DIFFERITE	**(1.044)**	**5,04%**	**19**	**-0,11%**	**(1.063)**	**-5594,7%**
TOTALE IMPOSTE DI COMPETENZA DEL PERIODO	**(20.722)**	**100,00%**	**(17.374)**	**100,00%**	**(3.348)**	**19,3%**

Le imposte di competenza per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 ammontano a Euro 20.722 migliaia, rispetto a Euro 17.374 migliaia del corrispondente periodo di riferimento, da porre in relazione al maggior risultato positivo realizzato nel periodo. Il *tax rate* passa dal 39,13% del 31 marzo 2013 al 35,95% del 31 marzo 2014.

La riduzione del *tax rate* rispetto al primo trimestre dell'anno precedente ha risentito principalmente dell'aumento dell'aliquota ACE (Aiuto alla Crescita Economica) dal 3% al 4%. L'agevolazione introdotta dal 2011 è un incentivo al rafforzamento patrimoniale delle imprese che opera attraverso la deduzione dal reddito fiscale del rendimento nozionale riferibile all'immissione di nuovo capitale di rischio da parte dei soci.

9.2.2.2 Composizione del margine d'intermediazione per voce di conto economico, suddiviso per area di prodotto

(A) Margine d'intermediazione

La seguente tabella evidenzia il peso di ciascuna area prodotto sul margine d'intermediazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % su MdI	31.12.2012	Incidenza % su MdI	31.12.2011	Incidenza % su MdI	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
BROKERAGE	**124.612**	**33,65%**	**142.681**	**34,82%**	**115.303**	**38,45%**	**(18.069)**	**-12,7%**	**27.378**	**23,7%**
di cui Margine di Interesse	*39.588*		*63.074*		*16.544*		*(23.486)*	*-37,2%*	*46.530*	*281,3%*
di cui Commissioni nette	*62.554*		*59.768*		*79.368*		*2.786*	*4,7%*	*(19.600)*	*-24,7%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*23.563*		*20.885*		*20.379*		*2.678*	*12,8%*	*506*	*2,5%*
di cui Altri proventi e oneri	*(1.093)*		*(1.046)*		*(988)*		*(47)*	*4,5%*	*(58)*	*5,9%*
INVESTING	**100.819**	**27,22%**	**81.828**	**19,97%**	**71.645**	**23,89%**	**18.991**	**23,2%**	**10.183**	**14,2%**
di cui Commissioni nette	*101.728*		*82.659*		*72.430*		*19.069*	*23,1%*	*10.229*	*14,1%*
di cui Altri proventi e oneri	*(909)*		*(831)*		*(785)*		*(78)*	*9,4%*	*(46)*	*5,9%*
BANKING	**146.864**	**39,66%**	**185.356**	**45,23%**	**119.405**	**39,82%**	**(38.493)**	**-20,8%**	**65.951**	**55,2%**
di cui Margine di Interesse	*142.285*		*182.024*		*113.422*		*(39.739)*	*-21,8%*	*68.602*	*60,5%*
di cui Commissioni nette	*3.208*		*1.549*		*4.083*		*1.659*	*107,1%*	*(2.534)*	*-62,1%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*2.521*		*2.592*		*2.400*		*(71)*	*-2,7%*	*192*	*8,0%*
di cui Altri proventi e oneri	*(1.150)*		*(808)*		*(500)*		*(342)*	*42,3%*	*(308)*	*61,7%*
OTHER[1]	***(1.964)***	**-0,53%**	***(84)***	**-0,02%**	***(6.455)***	**-2,15%**	**(1.880)**	**n.c.**	**6.372**	**n.c.**
di cui Margine di Interesse	*(1.595)*		*(1.629)*		*3.636*		*34*	*-2,1%*	*(5.265)*	*-144,8%*
di cui Commissioni nette	*(754)*		*(365)*		*(754)*		*(389)*	*106,6%*	*389*	*-51,6%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*2.197*		*4.593*		*2.112*		*(2.396)*	*-52,2%*	*2.481*	*117,5%*
di cui Altri proventi e oneri	*(1.812)*		*(2.683)*		*(11.449)*		*870*	*n.c.*	*8.767*	*n.c.*
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**370.331**	**100,00%**	**409.781**	**100,00%**	**299.898**	**100,00%**	**(39.450)**	**-9,6%**	**109.883**	**36,6%**

[1] In "Other" sono allocati i profitti e perdite non riconducibili alle aree di prodotto sopra riportate, ma che contribuiscono, in modo residuale, alla determinazione del margine di intermediazione

La tabella di seguito esposta evidenzia il peso di ciascuna area prodotto sul margine d'intermediazione nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sul totale	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sul totale	Variazione assoluta	Variazione %
BROKERAGE	**31.592**	**28,13%**	**38.718**	**39,08%**	**(7.126)**	**-18,4%**
di cui Margine di Interesse	*5.313*		*14.538*		*(9.225)*	*-63,5%*
di cui Commissioni nette	*20.952*		*17.038*		*3.914*	*23,0%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*5.619*		*7.403*		*(1.784)*	*-24,1%*
di cui Altri proventi e oneri	*(293)*		*(262)*		*(31)*	*11,9%*
INVESTING	**26.184**	**23,31%**	**23.789**	**24,01%**	**2.395**	**10,1%**
di cui Commissioni nette	*26.447*		*24.006*		*2.441*	*10,2%*
di cui Altri proventi e oneri	*(263)*		*(216)*		*(46)*	*21,3%*
BANKING	**55.678**	**49,57%**	**35.105**	**35,43%**	**20.573**	**58,6%**
di cui Margine di Interesse	*54.631*		*34.615*		*20.015*	*57,8%*
di cui Commissioni nette	*557*		*228*		*329*	*144,3%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*789*		*600*		*189*	*31,5%*
di cui Altri proventi e oneri	*(298)*		*(338)*		*40*	*-11,7%*
OTHER[1]	**(1.137)**	**-1,01%**	**1.464**	**1,48%**	**(2.601)**	**n.c.**
di cui Margine di Interesse	*(1.611)*		*(773)*		*(838)*	*108,4%*
di cui Commissioni nette	*(237)*		*(103)*		*(134)*	*129,8%*
di cui Risultato negoziazione, coperture e fair value	*671*		*964*		*(293)*	*-30,4%*
di cui Altri proventi e oneri	*41*		*1.376*		*(1.336)*	*n.c.*
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**112.316**	**100,00%**	**99.076**	**100,00%**	**13.240**	**13,4%**

[1] In "Other" sono allocati i profitti e perdite non riconducibili alle aree di prodotto sopra riportate, ma che contribuiscono, in modo residuale, alla determinazione del margine di intermediazione

(B) Margine di interesse

La seguente tabella evidenzia il margine d'interesse suddiviso per area di prodotto negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
BROKERAGE	39.588	21,96%	63.074	25,91%	16.544	12,38%	(23.486)	-37,24%	46.529	281,24%
BANKING	142.285	78,93%	182.024	74,76%	113.422	84,90%	(39.739)	-21,83%	68.602	60,48%
OTHER	-1.595	-0,88%	-1.629	-0,67%	3.636	2,72%	34	-2,11%	(5.265)	-144,81%
MARGINE DI INTERESSE	**180.278**	**100,00%**	**243.469**	**100,00%**	**133.602**	**100%**	**(63.190)**	**-25,95%**	**109.866**	**82,23%**

Il margine d'interesse dell'area di prodotto *brokerage* è relativo all'operatività dell'Emittente riconducibile, principalmente, ai servizi "prestito titoli" e di marginazione.

Per quanto riguarda il prestito titoli, si evidenzia come tale servizio abbia generato nel corso del 2012 un margine netto particolarmente elevato, pari a circa Euro 52.000 migliaia, rispetto a circa Euro 30.000 migliaia generato nel 2013. A tal proposito si sottolinea che la particolare situazione dei mercati finanziari registrata nel 2012 ha inciso positivamente sul margine d'interesse dell'Emittente, grazie alla forbice particolarmente elevata creatasi fra lo *spread* pagato sulla raccolta e quello incassato sugli impieghi. Nel corso del 2013 gli *spread* si sono normalizzati intorno ai livelli del 2011, ma il margine d'interesse generato dal prodotto, ancora particolarmente elevato, risente dell'effetto positivo delle operazioni accese nel 2012 e concluse nei primi mesi del 2013.

Per quanto riguarda l'attività di marginazione, il contributo al margine d'interesse è rimasto sostanzialmente invariato fra il 2012 e il 2013, mentre ha subito una contrazione fra il 2011 e il 2012. In particolare le operazioni in "finanziamento titoli" hanno registrato un margine netto in diminuzione nel periodo in esame (pari a Euro 6.000 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 7.000 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 8.700 migliaia al 31 dicembre 2011) per effetto della riduzione dei volumi medi, mentre le operazioni di *short selling* hanno registrato un aumento dei volumi medi e, di conseguenza, un incremento del margine netto (pari a Euro 3.000 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 2.000 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 1.900 migliaia al 31 dicembre 2011).

Nel margine d'interesse dell'area *banking* confluisce il margine netto generato dall'impiego della raccolta diretta. In tale area vi è una sostanziale prevalenza degli impieghi presso UniCredit - conti correnti e depositi - e in misura marginale presso la clientela - prestiti personali, affidamenti in conto corrente e carte di credito *revolving* - della raccolta diretta quasi esclusivamente dalla clientela.

Al 31 dicembre 2013 il margine d'interesse dell'area *banking* registra un decremento pari a Euro 39.739 migliaia rispetto al 31 dicembre 2012, dovuta principalmente a:

(i) riduzione degli interessi netti su conti corrente pari a Euro 20.821 migliaia; il decremento, nonostante l'aumento dei volumi medi dei conti correnti, è riconducibile principalmente alla riduzione dello *spread* creditizio riconosciuto all'Emittente da UniCredit nel 2013 rispetto al 2012, in ragione anche dell'evoluzione dei tassi di mercato;

(ii) riduzione degli interessi netti su conto deposito e pronti contro termine pari a Euro 22.510 migliaia. Occorre precisare che il calo del margine netto delle operazioni di raccolta tramite depositi vincolati è influenzato dai maggiori tassi d'interesse riconosciuti alla clientela rispetto alla remunerazione ricevuta da UniCredit, al fine di mantenere la competitività del prodotto rispetto al mercato.

Al 31 dicembre 2012 il margine d'interesse dell'area *banking* registra un aumento pari a Euro 68.602 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011, dovuto principalmente a:

(i) incremento degli interessi netti su conti correnti pari a Euro 53.460 migliaia; tale aumento è riconducibile principalmente al maggiore *spread* creditizio riconosciuto all'Emittente da UniCredit nel 2012 rispetto al 2011 in relazione all'evoluzione dei tassi di mercato;

(ii) incremento degli interessi netti sul conto deposito e sui pronti contro termine pari a Euro 7.312 migliaia; l'aumento è riconducibile all'effetto combinato dell'incremento dei volumi medi complessivi e al maggiore *spread* creditizio riconosciuto all'Emittente da UniCredit nel 2012 rispetto al 2011 in relazione all'evoluzione dei tassi di mercato.

Il margine d'interesse "*other*" include il riversamento degli interessi figurativi calcolati sui prodotti del *Commercial Network*. L'impatto di tale riversamento risente dell'andamento dei tassi base utilizzati per il calcolo degli interessi figurativi delle poste a vista (Euribor a 1 mese) e delle poste a scadenza (UCG ALM *Short Term* per i depositi passivi e UCG *Senior Curve* per gli impieghi).

La seguente tabella evidenzia il margine d'interesse suddiviso per area di prodotto nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	**01.01.2014 - 31.03.2014**	**Incidenza % sul totale**	**01.01.2013 - 31.03.2013**	**Incidenza % sul totale**	**Variazione assoluta**	**Variazione %**
BROKERAGE	5.313	9,11%	14.538	30,05%	(9.225)	-63,45%
BANKING	54.631	93,65%	34.615	71,55%	20.015	57,82%
OTHER	-1.611	-2,76%	-773	-1,60%	(838)	108,40%
MARGINE DI INTERESSE	**58.333**	**100,00%**	**48.380**	**100,00%**	**9.953**	**20,57%**

Il margine d'interesse dell'area di prodotto *brokerage* – relativo all'operatività dell'Emittente riconducibile, principalmente, ai servizi "prestito titoli" e di marginazione – registra un decremento di Euro 9.225 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Il decremento è riconducibile principalmente alla minor contribuzione del servizio di "prestito titoli" mentre il contributo dell'attività di marginazione rimane sostanzialmente invariato. Per quanto riguarda il decremento del prestito titoli, si evidenzia come tale servizio abbia generato nel corso del primo trimestre 2013 un margine netto particolarmente elevato, pari a circa Euro 12.500 migliaia che risente delle operazioni accese nel 2012 e concluse nei primi mesi del 2013 come descritto in precedenza, rispetto a circa Euro 2.300 migliaia generato nel primo trimestre 2014.

Nel periodo chiuso al 31 marzo 2014, il margine di interesse dell'area *banking* registra un incremento pari a Euro 20.015 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, dovuto principalmente a:

(i) incremento degli interessi netti su conti correnti (riconducibile all'impiego in conti correnti presso UniCredit della raccolta diretta a vista) pari a Euro 17.787 migliaia; l'incremento è imputabile all'aumento dei volumi medi dei conti correnti e all'aumento dello *spread* creditizio riconosciuto all'Emittente da UniCredit per effetto della revisione delle politiche di investimento della liquidità del Gruppo UniCredit precedentemente citata;

(ii) riduzione degli interessi netti sul conto deposito e sui pronti contro termine (riconducibile all'impiego in depositi vincolati con UniCredit della raccolta diretta a termine) pari a Euro 1.315 migliaia in relazione sia alla riduzione dei volumi medi sia al fatto che il margine netto delle operazioni di raccolta tramite depositi

vincolati è influenzato dai maggiori tassi d'interesse riconosciuti alla clientela rispetto alla remunerazione ricevuta da UniCredit, al fine di mantenere la competitività del prodotto rispetto al mercato.

(C) Commissioni nette

La seguente tabella presenta le commissioni nette suddivise per area di prodotto negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
BROKERAGE	62.554	37,52%	59.768	41,62%	79.368	51,16%	2.786	4,7%	(19.600)	-24,7%
INVESTING	101.728	61,01%	82.659	57,56%	72.430	46,69%	19.069	23,1%	10.229	14,1%
BANKING	3.208	1,92%	1.549	1,08%	4.083	2,63%	1.659	107,1%	(2.534)	-62,1%
OTHER	-754	-0,45%	-365	-0,25%	-754	-0,49%	(389)	106,6%	389	-51,6%
COMMISSIONI NETTE	**166.736**	**100,00%**	**143.611**	**100,00%**	**155.127**	**100,00%**	**23.125**	**16,1%**	**(11.516)**	**-7,4%**

Le commissioni nette relative all'area *brokerage* si riferiscono principalmente ai profitti netti relativi al servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti che l'Emittente offre alla propria clientela. A fronte dell'erogazione del servizio di *brokerage*, l'Emittente applica alla clientela commissioni, differenziate a seconda del mercato e del prodotto finanziario cui l'ordine si riferisce, che decrescono sino ad azzerarsi all'aumentare dell'operatività del cliente, oltre che canoni specifici per l'utilizzo della piattaforma *Power Desk*. Di contro l'Emittente corrisponde delle commissioni passive ai gestori dei mercati e/o ad intermediari abilitati per le operazioni eseguite su mercati nei quali l'Emittente non ha un accesso diretto.

Al 31 dicembre 2013, le commissioni nette dell'area *brokerage* registrano un incremento pari a Euro 2.786 migliaia rispetto al precedente periodo di riferimento, dovuto principalmente a:

(i) minori commissioni di negoziazione di strumenti finanziari e attività di ricezione e trasmissioni ordini pari a Euro 1.957 migliaia (-2,8% rispetto al 31 dicembre 2012), in coerenza con la riduzione degli ordini eseguiti (-3,1% rispetto al precedente esercizio);

(ii) minori commissioni passive per operazioni di prestito titoli, pari a Euro 7.631 migliaia. A tal proposito occorre sottolineare che nel 2012 le operazioni di prestito titoli erano influenzate da campagne di *marketing* che prevedevano un profitto aggiuntivo, per un determinato periodo di tempo, per i clienti che avessero attivato il servizio portafoglio remunerato;

(iii) minori commissioni derivanti da collocamenti primari di obbligazioni e *certificate,* pari a Euro 1.937 migliaia.

Al 31 dicembre 2012, le commissioni nette dell'area *brokerage* registrano un decremento pari a Euro 19.600 migliaia rispetto al precedente periodo di riferimento, dovuto principalmente a:

(i) minori commissioni di negoziazione di strumenti finanziari e attività di ricezione e trasmissioni ordini pari a Euro 13.990 migliaia (-16,8% rispetto al 31 dicembre 2011), in coerenza con la riduzione degli ordini eseguiti (-18,1% rispetto al precedente esercizio); e

(ii) maggiori commissioni passive per operazioni di prestito titoli, pari a Euro 9.408 migliaia, influenzate dalle campagne di *marketing* precedentemente citate, che prevedevano un profitto aggiuntivo, per un determinato periodo di tempo, per i clienti che avessero attivato il servizio "Portafoglio remunerato".

Le commissioni nette relative all'area *investing* sono rappresentate dai ricavi realizzati a fronte dei servizi di collocamento, distribuzione e mantenimento di prodotti finanziari e dei servizi di consulenza in materia di investimenti offerti dall'Emittente, al netto delle commissioni retrocesse alla rete dei promotori finanziari a fronte dei medesimi servizi.

Al 31 dicembre 2013, le commissioni nette dell'area *investing* registrano un incremento pari a Euro 19.069 migliaia rispetto al precedente periodo di riferimento, dovuto principalmente a:

(i) maggiori commissioni di collocamento di quote di fondi, pari a Euro 17.596 migliaia, dovute all'effetto congiunto dell'incremento delle commissioni di gestione, pari a Euro 18.095 migliaia (+26,6%) - per effetto sia dell'incremento degli *asset under management* (pari al 18,4%) sia dello spostamento degli stessi a favore di prodotti caratterizzati da aliquote commissionali di gestione fisse più elevate (tra cui i prodotti "Core Series" che aumentano del 38,1%) - e del decremento delle commissioni di sottoscrizione, pari a Euro 499 migliaia;

(ii) maggiori commissioni attive relative all'attività di consulenza, pari a Euro 4.340 migliaia (+67%), in coerenza con l'incremento dell'attività di "Fineco Advice" registrata nell'esercizio, pari al 49,7%.

Al 31 dicembre 2012, le commissioni nette dell'area *investing* registrano un incremento pari a Euro 10.229 migliaia rispetto al precedente periodo di riferimento, dovuto principalmente a:

(i) maggiori commissioni di collocamento di quote di fondi, pari a Euro 10.133 migliaia, dovute all'incremento delle commissioni di gestione, pari a Euro 7.885 migliaia - per effetto sia dell'incremento degli *asset under management* sia dello spostamento degli stessi a favore di prodotti caratterizzati da aliquote commissionali di gestione fisse più elevate (tra cui i prodotti "Core Series") - e maggiori commissioni di sottoscrizione, pari a Euro 2.248 migliaia;

(ii) maggiori commissioni attive relative all'attività di consulenza, pari a Euro 2.948 migliaia, in virtù dell'incremento dell'attività di "Fineco Advice" registrata nell'esercizio.

Nelle commissioni nette dell'area *banking* confluiscono principalmente i ricavi generati dai conti correnti, servizi di pagamento, carte di credito e di debito, al netto di quanto pagato ai circuiti e retrocesso alla rete dei promotori finanziari a fronte dei medesimi servizi.

La seguente tabella presenta le commissioni nette suddivise per area di prodotto nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	**01.01.2014 - 31.03.2014**	**Incidenza % sul totale**	**01.01.2013 - 31.03.2013**	**Incidenza % sul totale**	**Variazione assoluta**	**Variazione %**
BROKERAGE	20.952	43,91%	17.038	41,39%	3.914	23,0%
INVESTING	26.447	55,42%	24.006	58,31%	2.441	10,2%
BANKING	557	1,17%	228	0,55%	329	144,3%
OTHER	-237	-0,50%	-103	-0,25%	(134)	129,8%
COMMISSIONI NETTE	**47.718**	**100,00%**	**41.169**	**100,00%**	**6.549**	**15,9%**

Le commissioni nette dell'area *brokerage* registrano nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 un incremento pari a Euro 3.914 migliaia dovuto principalmente a maggiori commissioni di negoziazione di strumenti finanziari e attività di ricezione e trasmissione ordini pari a Euro 3.063 migliaia (+15,8% rispetto al periodo chiuso al 31

marzo 2013) in coerenza con l'incremento degli ordini eseguiti (+14,9% rispetto al periodo chiuso al 31 marzo 2013) come precedentemente descritto.

Al 31 marzo 2014, le commissioni nette dell'area *investing* registrano un incremento pari a Euro 2.441 migliaia rispetto al corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013, dovuto principalmente a:

(i) maggiori commissioni sui fondi, pari a Euro 2.219 migliaia, dovute all'effetto congiunto dell'incremento delle commissioni di gestione, pari a Euro 2.940 migliaia (14,8%) - per effetto sia dell'incremento delle masse gestite (pari al 13,9%) sia dello spostamento delle masse a favore di prodotti caratterizzati da aliquote commissionali di gestione fisse più elevate (tra cui i prodotti "Core Series" che aumentano del 20,9%) - e del decremento delle commissioni di sottoscrizione, pari a Euro 721 migliaia;

(ii) maggiori commissioni attive relative all'attività di consulenza, pari a Euro 1.130 migliaia (+50,5%), in coerenza con l'incremento dell'attività di "Advice" registrata nell'esercizio, pari al 42,7%.

Le tabelle di seguito esposte presentano la composizione delle commissioni nette relative all'area *investing* e all'area *brokerage* per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il corrispondente periodo al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
BROKERAGE	**62.554**	**37,52%**	**59.768**	**41,62%**	**79.368**	**51,16%**	**2.786**	**4,7%**	**(19.600)**	**-24,7%**
di cui negoziazione azioni	52.092	31,24%	52.813	36,78%	68.664	44,26%	(721)	-1,4%	(15.851)	-23,1%
- negoziazione azioni Italia	*43.291*	*25,96%*	*43.707*	*30,43%*	*56.995*	*36,74%*	*(416)*	*-1,0%*	*(13.288)*	*-23,3%*
- negoziazione azioni USA	*6.176*	*3,70%*	*6.293*	*4,38%*	*8.065*	*5,20%*	*(117)*	*-1,9%*	*(1.772)*	*-22,0%*
- negoziazione azioni altri mercati	*2.625*	*1,57%*	*2.813*	*1,96%*	*3.604*	*2,32%*	*(188)*	*-6,7%*	*(791)*	*-21,9%*
di cui negoziazione altri strumenti finanziari	17.084	10,25%	18.947	13,19%	16.928	10,91%	(1.863)	-9,8%	2.019	11,9%
- negoziazione bond	*8.523*	*5,11%*	*9.732*	*6,78%*	*6.447*	*4,16%*	*(1.209)*	*-12,4%*	*3.285*	*51,0%*
- negoziazione contratti derivati	*8.561*	*5,13%*	*9.215*	*6,42%*	*10.481*	*6,76%*	*(654)*	*-7,1%*	*(1.266)*	*-12,1%*
di cui altre commissioni nette	(6.622)	-3,97%	(11.992)	-8,35%	(6.224)	-4,01%	5.370	-44,8%	(5.768)	92,7%
INVESTING	**101.728**	**61,01%**	**82.659**	**57,56%**	**72.430**	**46,69%**	**19.069**	**23,1%**	**10.229**	**14,1%**
di cui commissioni di sottoscrizione	9.413	5,65%	9.896	6,89%	7.697	4,96%	(483)	-4,9%	2.199	28,6%
di cui commissioni di gestione	108.515	65,08%	87.770	61,12%	78.148	50,38%	20.745	23,6%	9.622	12,3%
di cui altre commissioni retrocesse ai promotori finanziari	*(16.200)*	*-9,72%*	*(15.007)*	*-10,45%*	*(13.415)*	*-8,65%*	*(1.193)*	*7,9%*	*(1.592)*	*11,9%*
BANKING	**3.208**	**1,92%**	**1.549**	**1,08%**	**4.083**	**2,63%**	**1.659**	**107,1%**	**(2.534)**	**-62,1%**
OTHER	**(754)**	**-0,45%**	**(365)**	**-0,25%**	**(754)**	**-0,49%**	**(389)**	**106,6%**	**389**	**-51,6%**
COMMISSIONI NETTE	**166.736**	**100,00%**	**143.611**	**100,00%**	**155.127**	**100,00%**	**23.125**	**16,1%**	**(11.516)**	**-7,4%**

(Dati gestionali)

Valori in Euro migliaia	01.01.2014 - 31.03.2014	Incidenza % sulle commissioni nette	01.01.2013 - 31.03.2013	Incidenza % sulle commissioni nette	Variazione Assoluta	Variazione %
BROKERAGE	**20.953**	**43,91%**	**17.038**	**41,39%**	**3.915**	**23,0%**
di cui negoziazione azioni	18.083	37,90%	14.963	36,35%	3.120	20,9%
- negoziazione azioni Italia	*14.739*	*30,89%*	*12.937*	*31,42%*	*1.802*	*13,9%*
- negoziazione azioni USA	*2.500*	*5,24%*	*1.376*	*3,34%*	*1.124*	*81,7%*
- negoziazione azioni altri mercati	*845*	*1,77%*	*650*	*1,58%*	*195*	*29,9%*
di cui negoziazione altri strumenti finanziari	4.520	9,47%	4.577	11,12%	(57)	-1,2%
- negoziazione bond	*2.246*	*4,71%*	*2.272*	*5,52%*	*(26)*	*-1,1%*
- negoziazione contratti derivati	*2.274*	*4,76%*	*2.305*	*5,60%*	*(31)*	*-1,4%*
di cui altre commissioni nette	(1.650)	-3,46%	(2.502)	-6,08%	852	-34,1%
INVESTING	**26.446**	**55,42%**	**24.006**	**58,31%**	**2.440**	**10,2%**
di cui commissioni di sottoscrizione	2.119	4,44%	2.642	6,42%	(523)	-19,8%
di cui commissioni di gestione	28.965	60,70%	24.871	60,41%	4.094	16,5%
di cui altre commissioni retrocesse ai promotori finanziari	*(4.638)*	*-9,72%*	*(3.507)*	*-8,52%*	*(1.131)*	*32,2%*
BANKING	**556**	**1,17%**	**228**	**0,55%**	**328**	**143,9%**
OTHER	**-237**	**-0,50%**	**-103**	**-0,25%**	**(134)**	**129,8%**
COMMISSIONI NETTE	**47.718**	**100,00%**	**41.169**	**100,00%**	**6.549**	**15,9%**

(Dati gestionali)

La voce "di cui altre commissioni nette" all'interno dell'area di prodotto *brokerage* comprende, principalmente, le commissioni nette relative al servizio di prestito titoli, le commissioni nette relative al collocamento primario e le commissioni passive retrocesse ai promotori finanziari a fronte di ordini ricevuti tramite la rete.

La voce "di cui altre commissioni retrocesse ai promotori finanziari" all'interno dell'area di prodotto *investing* comprende, in particolare, il compenso variabile della rete di promotori finanziari legato al raggiungimento degli obiettivi di raccolta.

(D) Risultato negoziazione, coperture e *fair value*

La seguente tabella evidenzia la voce in oggetto per area di prodotto negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
BROKERAGE	23.563	83,32%	20.885	74,40%	20.379	81,87%	2.678	12,8%	506	2,5%
BANKING	2.521	8,91%	2.592	9,23%	2.400	9,64%	(71)	-2,7%	192	8,0%
OTHER	2.197	7,77%	4.593	16,36%	2.112	8,49%	(2.396)	-52,2%	2.481	117,5%
RISULTATO NEGOZIAZIONE, COPERTURE, FAIR VALUE	**28.281**	**100,00%**	**28.069**	**100,00%**	**24.891**	**100,00%**	**211**	**0,8%**	**3.179**	**12,8%**

Il risultato relativo all'area *brokerage* è determinato quasi esclusivamente dai proventi dell'attività di negoziazione in contropartita diretta in relazione a ordini dei clienti, derivanti dall'attività di internalizzazione degli ordini ricevuti su titoli e CFD. L'Emittente, infatti, non assume alcuna posizione di rischio, regolando con il mercato lo sbilancio delle posizioni generato dall'attività effettuata con i clienti.

Nonostante la generalizzata riduzione delle transazioni effettuate dalla clientela sui mercati finanziari, pari al 4% circa (cfr. tabella ordini effettuati dalla clientela presentata *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 9.2), il risultato della suddetta area, al 31 dicembre 2013, evidenzia un incremento pari a Euro 2.678 migliaia rispetto all'esercizio precedente, grazie alle iniziative commerciali citate in precedenza che hanno permesso di ampliare la gamma dei prodotti e servizi offerti alla clientela, fra i quali ricordiamo i prodotti "Logos" e i CFD.

Al 31 dicembre 2012 il risultato relativa all'area *brokerage* rimane sostanzialmente in linea rispetto al precedente esercizio, nonostante una sostanziale riduzione del numero degli ordini eseguiti dalla clientela rispetto al 2011 (pari al 18,2%) per effetto dell'ampliamento da parte dell'Emittente del paniere dei titoli oggetto di internalizzazione.

Il risultato relativo all'area di prodotto *banking* è riconducibile principalmente ai ricavi generati dal servizio *multicurrency* offerto alla clientela.

Il risultato "*other*" include, principalmente, l'attività di negoziazione in contropartita diretta in relazione a ordini ricevuti da clienti istituzionali, derivanti dall'attività di internalizzazione delle operazioni di compravendita su CFD, e il risultato generato dalla negoziazione e valutazione dei titoli classificati nelle attività finanziarie valutate al *fair value*. Relativamente a quest'ultimo aspetto, occorre precisare che si tratta di profitti e perdite generati da titoli riclassificati in tale portafoglio nel corso dell'esercizio 2011, in precedenza classificati fra le attività detenute per la negoziazione e funzionali ad un'attività svolta in favore della clientela, che rappresentano un'attività marginale per l'Emittente. Il saldo di tali titoli al 31 dicembre 2013 ammonta, infatti, a Euro 3.199 migliaia, in riduzione rispetto a Euro 10.409 migliaia al 31 dicembre 2011.

La seguente tabella evidenzia la voce in oggetto suddivisa per area di prodotto nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia	**01.01.2014 - 31.03.2014**	**Incidenza % sul totale**	**01.01.2013 - 31.03.2013**	**Incidenza % sul totale**	**Variazione assoluta**	**Variazione %**
BROKERAGE	5.619	79,38%	7.403	82,56%	(1.784)	-24,1%
BANKING	789	11,15%	600	6,69%	189	31,5%
OTHER	671	9,47%	964	10,75%	(293)	-30,4%
RISULTATO NEGOZIAZIONE, COPERTURE, FAIR VALUE	**7.079**	**100,00%**	**8.967**	**100,00%**	**(1.888)**	**-21,1%**

Il risultato relativo all'area *brokerage*, nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, registra un decremento pari a Euro 1.784 migliaia riconducibile principalmente a minori utili derivanti dalla negoziazione di titoli e *Forex* pari rispettivamente a Euro 1.797 migliaia ed Euro 1.383 migliaia, in coerenza con la rilevata riduzione dei volumi contrattati pari al 16,07%, parzialmente compensati da maggiori utili su CFD e Logos pari complessivamente a Euro 1.238 migliaia.

9.2.2.3 Altre informazioni

Nel seguito sono fornite ulteriori informazioni inerenti l'attività bancaria dell'Emittente, estratte dai bilanci e integrate da ulteriori informazioni contabili. In particolare, nelle tabelle seguenti è indicata la composizione degli interessi attivi e passivi in relazione ai saldi medi (determinati utilizzando i saldi contabili di fine trimestre) delle relative voci dell'attivo e del passivo per gli esercizi 2013, 2012 e 2011 e per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 a confronto con il corrispondente periodo chiuso al 31 marzo 2013. A tale riguardo si precisa che i dati contabili riferiti al 31 marzo e al 30 settembre di ciascuno degli esercizi 2013, 2012 e 2011 non sono stati sottoposti a revisione contabile né a revisione contabile limitata; i dati al 31 marzo 2014 sono stati oggetto di revisione contabile limitata.

Saldi medi e tassi di interesse

Valori in Euro Migliaia	**31/12/2013**			**31/12/2012**			**31/12/2011**		
	Saldo medio[1]	**Interessi[2]**	**Rendimento Medio[3]**	**Saldo medio[1]**	**Interessi[2]**	**Rendimento Medio[3]**	**Saldo medio[1]**	**Interessi[2]**	**Rendimento Medio[3]**
Attività									
Attività Fruttifere									
Strumenti Finanziari ad esclusione di finanziamenti e crediti	102.825	1.885	1,83%	79.292	1.904	2,40%	55.143	1.043	1,89%
Finanziamenti e Crediti verso Banche	16.718.672	353.767	2,12%	17.109.396	566.196	3,31%	14.574.568	383.934	2,63%
Finanziamenti e Crediti verso Clientela	575.955	25.288	4,39%	560.291	24.613	4,39%	551.331	31.585	5,73%
Totale Attività Fruttifere	**17.397.453**	**380.940**	**2,19%**	**17.748.979**	**592.712**	**3,34%**	**15.181.042**	**416.561**	**2,74%**
Altre Attività[4]	512.965	47	0,01%	401.821	26	0,01%	374.428	27	0,01%
Totale Attività	**17.910.418**	**380.987**	**2,13%**	**18.150.800**	**592.738**	**3,27%**	**15.555.470**	**416.588**	**2,68%**
Passività									
Passività Onerose									
Debiti verso Banche	1.633.996	9.621	0,59%	1.812.999	13.191	0,73%	1.035.934	9.989	0,96%
Debiti verso Clientela	12.625.366	78.919	0,63%	11.638.215	119.237	1,02%	10.366.867	105.625	1,02%
Titoli in Circolazione	2.700.276	112.166	4,15%	3.826.858	216.836	5,67%	3.430.133	167.356	4,88%
Passività Finanziarie di Negoziazione e Valutate al Fair Value	5.188	0	0,00%	13.423	0	0,00%	9.098	0	0,00%
Totale Passività Onerose	**16.964.827**	**200.707**	**1,18%**	**17.291.495**	**349.265**	**2,02%**	**14.842.032**	**282.971**	**1,91%**
Altre Passività[4]	521.657	2	0,00%	438.774	4	0,00%	350.286	15	0,00%
Patrimonio Netto	423.935	n.a.		420.531	n.a.		363.152	n.a.	
Totale Passività Onerose e Patrimonio Netto	**17.910.418**	**200.709**	**1,12%**	**18.150.800**	**349.269**	**1,92%**	**15.555.470**	**282.986**	**1,82%**
Interessi Netti e Proventi Assimilati		**180.278**	**1,01%** [5]		**243.469**	**1,34%** [5]		**133.602**	**0,86%** [5]
Spread tra attività fruttifere e passività onerose [6]			1,01%			1,32%			0,84%

[1] Determinato utilizzando i saldi contabili al 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre di ogni esercizio.

[2] Dati riesposti, estratti dai bilanci di esercizio alle rispettive date di riferimento

[3] Calcolato come rapporto tra "Interessi" e "Saldo Medio"

[4] I derivati di copertura dell'attivo e l'adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica sono inclusi in "altre attività"; i derivati di copertura del passivo e l'adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica sono inclusi in "altre passività"

[5] calcolato come differenza tra il rendimento medio del totale attivo e del totale passivo e patrimonio netto

[6] Calcolato come differenza tra rendimento medio del totale delle attività fruttifere e il rendimento medio del totale delle passività onerose

Valori in Euro Migliaia	31/03/2014			31/03/2013		
	Saldo medio[1]	Interessi[2]	Rendimento Medio[3]	Saldo medio[1]	Interessi[2]	Rendimento Medio[3]
Attività						
Attività Fruttifere						
Strumenti Finanziari ad esclusione di finanziamenti e crediti	100.077	430	1,72%	92.283	483	2,09%
Finanziamenti e Crediti verso Banche	16.707.723	88.378	2,12%	17.250.845	100.552	2,33%
Finanziamenti e Crediti verso Clientela	655.196	6.909	4,22%	552.442	6.288	4,55%
Totale Attività Fruttifere	**17.462.995**	**95.717**	**2,19%**	**17.895.570**	**107.323**	**2,40%**
Altre Attività [4]	534.996	0	0,00%	414.682	1	0,00%
Totale Attività	**17.997.991**	**95.717**	**2,13%**	**18.310.252**	**107.324**	**2,34%**
Passività						
Passività Onerose						
Debiti verso Banche	1.619.557	1.671	0,41%	1.909.518	3.361	0,70%
Debiti verso Clientela	13.102.981	14.836	0,45%	12.396.258	24.557	0,79%
Titoli in Circolazione	2.322.519	20.877	3,60%	3.076.943	31.025	4,03%
Passività Finanziarie di Negoziazione e Valutate al Fair Value	5.102	0	0,00%	7.888	0	0,00%
Totale Passività Onerose	**17.050.159**	**37.384**	**0,88%**	**17.390.607**	**58.943**	**1,36%**
Altre Passività [4]	510.374	0	0,00%	458.834	1	0,00%
Patrimonio Netto	437.458	n.a.		460.811	n.a.	
Totale Passività Onerose e Patrimonio Netto	**17.997.991**	**37.384**	**0,83%**	**18.310.252**	**58.944**	**1,29%**
Interessi Netti e Proventi Assimilati		**58.333**	**1,30%** [5]		**48.380**	**1,06%** [5]
Spread tra attività fruttifere e passività onerose [6]			1,32%			1,04%

[1] Determinato utilizzando i saldi contabili al 31 dicembre 2013 e al 31 marzo 2014

[2] Dati riesposti, estratti dal bilancio intermedio al 31 marzo 2014

[3] Calcolato come rapporto tra "Interessi" e "Saldo Medio" ed annualizzato

[4] I derivati di copertura dell'attivo e l'adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica sono inclusi in "altre attività"; i derivati di copertura del passivo e l'adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica sono inclusi in "altre passività"

[5] Calcolato come differenza tra il rendimento medio del totale attivo e del totale passivo e patrimonio netto

[6] Calcolato come differenza tra rendimento medio del totale delle attività fruttifere e il rendimento medio del totale delle passività onerose

Variazione degli interessi attivi e passivi

Valori in Euro Migliaia	31/12/2013 comparato con 31/12/2012				31/12/2012 comparato con 31/12/2011			
	Volume[1]	Rendimento[2]	Altro [3]	Variazione totale netta[4]	Volume[1]	Rendimento[2]	Altro [3]	Variazione totale netta[4]
Attività								
Interessi Attivi								
Strumenti Finanziari ad esclusione di finanziamenti e crediti	565	(450)	(134)	(18)	457	281	123	861
Finanziamenti e Crediti verso Banche	(12.930)	(204.161)	4.662	(212.429)	66.774	98.378	17.110	182.262
Finanziamenti e Crediti verso Clientela	688	(13)	(0)	674	513	(7.365)	(120)	(6.972)
Totale Interessi Attivi	**(11.739)**	**(204.076)**	**4.042**	**(211.773)**	**70.463**	**90.397**	**15.291**	**176.151**
Altre Attività	7	12	3	22	2	(3)	(0)	(1)
Totale Attività	**(7.850)**	**(206.637)**	**2.737**	**(211.751)**	**69.505**	**91.396**	**15.249**	**176.150**
Passività								
Interessi Passivi								
Debiti verso Banche	(1.302)	(2.516)	248	(3.570)	7.493	(2.451)	(1.839)	3.203
Debiti verso Clientela	10.114	(46.489)	(3.943)	(40.318)	12.953	587	72	13.612
Titoli in Circolazione	(63.834)	(57.873)	17.037	(104.670)	19.356	27.001	3.123	49.480
Passività Finanziarie di Negoziazione e Valutate al Fair Value	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale Interessi Passivi	**(6.598)**	**(144.693)**	**2.734**	**(148.558)**	**0**	**16.819**	**49.476**	**66.294**
Altre Passività	1	(3)	(1)	(3)	4	(12)	(3)	(11)
Patrimonio Netto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Totale Passività e Patrimonio Netto	**(4.626)**	**(145.867)**	**1.932**	**(148.560)**	**47.214**	**16.343**	**2.727**	**66.284**
Margine di Interesse e Proventi Assimilati				**(63.190)**				**109.866**
di cui crediti e debiti verso la clientela e titoli in circolazione e passività finanziarie detenute per la negoziazione e valutate al fair value	54.408	104.348	(13.094)	145.662	(31.796)	(34.953)	(3.315)	(70.064)

[1] Calcolato come il volume medio di bilancio del periodo meno il volume medio di bilancio del periodo precedente, moltiplicato per il tasso di rendimento medio di quel periodo

[2] Calcolato come il rendimento medio del periodo meno il rendimento medio del periodo precedente moltiplicato per il volume medio di bilancio di quel periodo

[3] Calcolato come "Variazione Totale Netta" meno "Volumi" meno "Rendimento"

[4] Calcolato come interessi del periodo meno interessi del periodo precedente

Valori in Euro Migliaia	31/03/2014 comparato con 31/03/2013			
	Volume[1]	**Rendimento[2]**	**Altro [3]**	**Variazione totale netta[4]**
Attività				
Interessi Attivi				
Strumenti Finanziari ad esclusione di finanziamenti e crediti	163	(348)	131	(54)
Finanziamenti e Crediti verso Banche	(12.663)	(37.205)	37.694	(12.174)
Finanziamenti e Crediti verso Clientela	4.678	(1.848)	(2.208)	621
Totale Interessi Attivi	**(10.377)**	**(36.941)**	**35.711**	**(11.606)**
Altre Attività	1	(4)	2	(1)
Totale Attività	**(7.321)**	**(39.786)**	**35.500**	**(11.607)**
Passività				
Interessi Passivi				
Debiti verso Banche	(2.041)	(5.561)	5.913	(1.689)
Debiti verso Clientela	5.600	(42.086)	26.764	(9.721)
Titoli in Circolazione	(30.428)	(13.469)	33.748	(10.149)
Passività Finanziarie di Negoziazione e Valutate al Fair Value	0	0	0	0
Totale Interessi Passivi	**(4.616)**	**(83.252)**	**66.308**	**(21.559)**
Altre Passività	0	(2)	1	(0)
Patrimonio Netto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Totale Passività e Patrimonio Netto	**(4.021)**	**(83.645)**	**66.106**	**(21.560)**
Margine di Interesse e Proventi Assimilati				**9.953**
di cui crediti e debiti verso la clientela e titoli in circolazione e passività finanziarie detenute per la negoziazione e valutate al fair value	29.506	53.707	(62.721)	20.491

[1] Calcolato come il volume medio di bilancio del periodo meno il volume medio di bilancio del periodo precedente, moltiplicato per il tasso di rendimento medio di quel periodo

[2] Calcolato come il rendimento medio del periodo meno il rendimento medio del periodo precedente moltiplicato per il volume medio di bilancio di quel periodo

[3] Calcolato come "Variazione Totale Netta" meno "Volumi" meno "Rendimento"

[4] Calcolato come interessi del periodo meno interessi del periodo precedente

Tassi di interesse medio e margine di interesse

Valori in Euro Migliaia	31 Marzo		31 Dicembre		
	2014	**2013**	**2013**	**2012**	**2011**
Totale attività fruttifere medie	17.462.995	17.895.570	17.397.453	17.748.979	15.181.042
Totale passività onerose medie	17.050.159	17.390.607	16.964.827	17.291.495	14.842.032
Interessi Netti e Proventi Assimilati	58.333	48.380	180.278	243.469	133.602
Rendimento medio sulle attività fruttifere medie	2,19%	2,40%	2,19%	3,34%	2,74%
Rendimento medio sulle passività onerose medie	0,88%	1,36%	1,18%	2,02%	1,91%
Spread[1]	1,32%	1,04%	1,01%	1,32%	0,84%
Margine di interesse[2]	1,30%	1,06%	1,01%	1,34%	0,86%

[1] calcolato come differenza tra rendimento medio del totale delle attività fruttifere e il rendimento medio del totale delle passività onerose

[2] calcolato come differenza tra il rendimento medio del totale attività e il rendimento medio del totale passività e patrimonio netto

Con riferimento alle informazioni riportate nelle tabelle sopra esposte, si rileva come gli impieghi verso banche (finanziamenti e crediti) rappresentano la componente principale delle attività fruttifere dell'Emittente che, in tutti i periodi presentati, contribuiscono in termini assoluti in modo sostanziale agli interessi attivi, nonché al margine di interesse, mentre le attività fruttifere con maggiore rendimento sono rappresentate dagli impieghi verso la clientela (finanziamenti e crediti). Per quanto riguarda le passività onerose, il principale strumento di raccolta è rappresentato dalla raccolta da clientela (debiti verso la clientela) e il più oneroso è quello riconducibile all'emissione dei titoli di debito (titoli in circolazione).

Dall'analisi dei dati al 31 marzo 2014 si evince un rendimento complessivo delle attività fruttifere sostanzialmente in linea con quello del corrispondente periodo dell'esercizio precedente; le passività onerose evidenziano invece una riduzione dell'onerosità media, che passa dall'1,36% al 31 marzo 2013 allo 0,88% al 31 marzo 2014 per

effetto di una riduzione dei rendimenti per tutte le principali forme di passività onerose. Conseguentemente si evidenzia un miglioramento dello *spread* tra attività fruttifere e passività onerose che passa dall'1,04% al 31 marzo 2013 all'1,32% al 31 marzo 2014.

I rendimenti delle attività fruttifere al 31 dicembre 2013 subiscono una flessione rispetto al 31 dicembre 2012, passando dal 3,34% al 2,19%, per effetto principalmente della riduzione del rendimento medio degli impieghi verso banche, che passa dal 3,31% al 31 dicembre 2012 al 2,12% al 31 dicembre 2013, riconducibile prevalentemente alla riduzione dello *spread* creditizio riconosciuto all'Emittente da UniCredit nel 2013 rispetto al 2012, in relazione all'evoluzione dei tassi di mercato. Il rendimento delle passività onerose rimane sostanzialmente in linea nei due esercizi, con un leggero incremento dell'onerosità dei titoli in circolazione. Alla luce di tali andamenti lo *spread* tra attività fruttifere e passività onerose passa dall'1,32% al 31 dicembre 2012 all'1,01% al 31 dicembre 2013.

I rendimenti delle attività fruttifere al 31 dicembre 2012 registrano un incremento rispetto al 31 dicembre 2011, passando dal 2,74% al 3,34%, per effetto principalmente dell'incremento del rendimento medio degli impieghi sia verso banche sia verso la clientela. Le passività onerose registrano invece una riduzione dei rendimenti, con particolare riferimento ai titoli in cicolazione e alla raccolta da clientela. Lo *spread* tra attività fruttifere e passività onerose passa pertanto dallo 0,84% al 31 dicembre 2011 all'1,32% al 31 dicembre 2012.

9.2.3 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente

Nel periodo cui le informazioni finanziarie ed i risultati economici in precedenza riportati si riferiscono, l'attività dell'Emittente è stata influenzata, tra l'altro da alcuni fattori di natura macroeconomica, tra cui in particolare:

(i) la variazione dei tassi d'interesse di riferimento;

(ii) il generale andamento dei mercati finanziari;

(iii) l'andamento dell'economia europea (specialmente quella italiana);

(iv) la situazione del debito sovrano europeo (specialmente quello italiano);

(v) i livelli del tasso di risparmio degli italiani; nonché

(vi) l'evoluzione dell'articolata regolamentazione, sia a livello europeo sia a livello italiano, cui l'Emittente è tenuto a conformarsi e che più da vicino riguarda i settori in cui l'Emittente opera.

Da un punto di vista macroeconomico, per quanto concerne i tassi di interesse si è assistito negli ultimi anni a livelli particolarmente bassi, a causa delle politiche della Banca Centrale Europea e della Federal Reserve finalizzate a stimolare la ripresa economica. Nel periodo tra luglio 2011 e novembre 2013 il tasso per le operazioni di rifinanziamento fissato della Banca Centrale Europea è sceso dall'1,50% allo 0,25%. Tali circostanze, unite agli elevati livelli di liquidità presenti nei mercati, hanno contribuito alla sensibile riduzione dei tassi Euribor sino a novembre 2013. A partire da tale data, i tassi Euribor hanno iniziato un periodo di rialzo: al 31 marzo 2014 il tasso Euribor a un mese è pari a 0,24%. I tassi Euribor hanno un impatto diretto sull'attività dell'Emittente poiché, da un lato, influiscono sui tassi di interesse corrisposti alla clientela sulle somme depositate sui conti correnti e conti deposito accesi dalla clientela stessa presso l'Emittente, e dall'altro le variazioni dei tassi

Euribor si riflettono sui rendimenti ottenuti dall'Emittente dall'impiego della liquidità con UniCredit (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.2).

Sempre a livello macroeconomico, l'attività dell'Emittente è influenzata dall'andamento dei mercati finanziari italiani e internazionali, sia per quanto riguarda i volumi intermediati nell'ambito dell'attività di *brokerage* sia per quanto riguarda l'ammontare delle commissioni generate dall'attività di *investing*, generalmente calcolate sulla base del valore degli *asset under management*. In particolare, il mercato azionario italiano ha subito un ribasso significativo nel corso del 2011, per poi evidenziare una ripresa nel 2012 e nel 2013, principalmente a causa della debolezza dell'economia interna e delle preoccupazioni degli investitori per il debito sovrano italiano. Nel corso del 2011 anche i principali mercati azionari europei sono stati caratterizzati da ribassi e notevole volatilità, mentre nel 2012 si è assistito a un miglioramento dei principali indici azionari, pur in una situazione di elevata volatilità. In particolare, nella prima metà del 2012, le preoccupazioni legate al debito sovrano di alcuni paesi periferici dell'Eurozona, tra cui Grecia e Spagna, hanno portato a un generale rallentamento dei mercati, mentre nella seconda metà dell'anno la tendenza si è invertita, anche grazie alle politiche monetarie espansive della Banca Centrale Europea. Nel corso del 2013 gli indici azionari dell'Eurozona hanno proseguito il rialzo, in alcuni casi facendo registrare picchi elevati, principalmente a causa del positivo andamento dell'economia degli Stati Uniti d'America e della Germania e delle politiche economiche espansive in Giappone.

L'attività dell'Emittente è altresì influenzata dal generale andamento dell'economia in Italia, sebbene la situazione finanziaria e le tendenze della clientela non siano necessariamente correlate alle tendenze macroeconomiche del Paese. Dal 2011 l'economia italiana è stata negativamente influenzata dalle preoccupazioni legate al debito sovrano italiano e agli elevati livelli del debito pubblico rispetto al prodotto interno lordo del paese. Il forte indebitamento non ha consentito, tra l'altro, l'adozione di adeguate misure di stimolo dell'economia reale, che ha sofferto un declino maggiore e vissuto una ripresa più lenta rispetto ad altri paesi europei. Per le caratteristiche specifiche dell'attività dell'Emittente, hanno inoltre un rilievo significativo i tassi di risparmio e la propensione all'investimento degli italiani. Storicamente, l'Italia è caratterizzata da un tasso di risparmio maggiore della media europea, e questo valore si è mantenuto anche nel corso della recente crisi finanziaria, nonostante il calo fisiologico degli ultimi anni.

Per quanto riguarda infine i fattori di natura regolamentare, si segnala l'introduzione nel corso del 2013 della *Tobin tax* che prevede l'applicazione di un'imposta sui volumi intermediati su strumenti di capitale di società quotate sul mercato domestico con capitalizzazione superiore a Euro 500.000 migliaia. Gli effetti derivanti dall'introduzione di questa normativa sono riconducibili principalmente alla riduzione dei volumi di contrattazione da parte della clientela nel mercato italiano, che l'Emittente è stato in grado di compensare parzialmente grazie all'offerta diversificata e al conseguente contributo di altri mercati e prodotti. In prospettiva, l'Emittente si attende inoltre un impatto per le proprie attività dalle evoluzioni della normativa comunitaria in materia di intermediari finanziari (in particolare in conseguenza dell'approvazione della MiFID II e del MiFIR, come definiti *supra* nella Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.2) e dalle relative misure di attuazione.

In particolare, a seguito dell'entrata in vigore della MiFID II, del MiFIR e delle relative disposizioni nazionali di recepimento, l'Emittente dovrà adeguare taluni dei processi attualmente in uso per la prestazione dei servizi di investimento.

Allo stato, si prevede che le principali aree di intervento saranno quelle relative a:

(i) il processo di approvazione dei prodotti, al fine di garantire una più puntuale identificazione della tipologia di clientela alla quale ciascun prodotto è destinato, in funzione dei rischi connessi allo stesso (sia con riferimento alla distribuzione di prodotti di terzi sia riguardo ai prodotti emessi da Fineco);

(ii) il processo di raccolta ed elaborazione delle informazioni dalla clientela ai fini dello svolgimento del *test* di adeguatezza, richiesto per la prestazione del servizio di consulenza;

(iii) la prestazione del servizio di consulenza, al fine di valutare la possibilità di qualificare tale servizio, già offerto in modalità "*fee-only*" quale servizio di consulenza indipendente e l'adeguamento dei connessi obblighi informativi; e

(iv) i processi connessi alle modalità di assolvimento degli obblighi di trasparenza e *reporting*.

L'Emittente non ritiene che tali adeguamenti possano avere un impatto significativo sulla propria attività.

9.3 Raccordo tra prospetto di conto economico riclassificato e schema di bilancio

La tabella seguente riporta lo schema di riconduzione delle voci di conto economico risultanti nei bilanci d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 alle voci del prospetto di conto economico riclassificato presentato *supra* in questo Capitolo nel Paragrafo 9.2.2.

CONTO ECONOMICO	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Interessi netti	180.278	243.469	133.602
30. Margine d'interesse	*180.278*	*243.469*	*133.602*
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	-	-	-
70. Dividendi e proventi simili	*3*	*1*	*13*
a dedurre: dividendi su titoli rappresentativi di capitale detenuti per negoziazione inclusi in voce 70	*(3)*	*(1)*	*(13)*
Commissioni nette = *voce 60*	166.736	143.611	155.127
60. Commissioni nette	*166.736*	*143.611*	*155.127*
Risultato negoziazione, coperture e fair value	28.281	28.069	24.891
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	*27.937*	*26.264*	*26.431*
+ dividendi su titoli rappresentativi di capitale detenuti per negoziazione (da voce 70)	*3*	*1*	*13*
90. Risultato netto dell'attività di copertura	-	-	-
110. Risultato netto delle attività e passività valutate al fair value	*341*	*1.804*	*(1.553)*
Saldo altri proventi/oneri	(4.964)	(5.368)	(13.722)
190. Altri oneri/proventi di gestione	*52.068*	*26.107*	*27.294*
a dedurre: altri proventi di gestione - di cui: recupero di spese	*(56.997)*	*(31.474)*	*(30.256)*
100. Utili (Perdite) da cessioni o riacquisto di: a) crediti	*52.446*	*56.984*	*(10.760)*
100. Utili (Perdite) da cessioni o riacquisto di: d) passività finanziarie	*(52.481)*	*(56.985)*	-
MARGINE D'INTERMEDIAZIONE	**370.331**	**409.781**	**299.898**
Spese per il personale	(63.338)	(61.022)	(59.971)
150. Spese amministrative - a) spese per il personale	*(63.338)*	*(61.022)*	*(59.971)*
Altre spese amministrative	(174.636)	(148.670)	(135.076)
150. Spese amministrative - b) altre spese amministrative	*(174.636)*	*(148.670)*	*(135.076)*
Recuperi di spesa	56.997	31.474	30.256
190. Altri oneri/proventi di gestione - di cui: recupero di spese	*56.997*	*31.474*	*30.256*
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	(8.081)	(8.245)	(8.581)
170. Rettifiche/riprese di valore su attività materiali	*(3.424)*	*(2.996)*	*(3.114)*
180. Rettifiche/riprese di valore su attività immateriali	*(4.657)*	*(5.249)*	*(5.467)*
Costi operativi	**(189.058)**	**(186.463)**	**(173.372)**
RISULTATO DI GESTIONE	**181.273**	**223.318**	**126.526**
Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	(3.275)	(2.852)	(2.794)
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di: a) crediti	*(3.275)*	*(2.852)*	*(2.559)*
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di: d) altre operazioni finanziarie	-	-	*(235)*
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	**177.998**	**220.466**	**123.732**
Accantonamenti per rischi ed oneri	(16.059)	(18.356)	(17.381)
160. Accantonamenti netti per rischi ed oneri	*(16.059)*	*(18.356)*	*(17.381)*
Profitti netti da investimenti	(6)	(3)	94
100. Utili (Perdite) da cessioni o riacquisto di: b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	*95*
240. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	*(6)*	*(3)*	*(1)*
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITA' CORRENTE	**161.933**	**202.107**	**106.445**
Imposte sul reddito del periodo	(76.717)	(76.640)	(43.681)
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	*(76.717)*	*(76.640)*	*(43.681)*
UTILE NETTO DELL'OPERATIVITA' CORRENTE	**85.216**	**125.467**	**62.764**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**85.216**	**125.467**	**62.764**

La tabella seguente riporta lo schema di riconduzione delle voci di conto economico risultanti nel bilancio intermedio dell'Emittente al 31 marzo 2014 alle voci del prospetto di conto economico riclassificato presentato *supra* in questo Capitolo nel Paragrafo 9.2.2.

CONTO ECONOMICO	*01.01.2014 31.03.2014*	*01.01.2013 31.03.2013*
Interessi netti	58.333	48.380
30. Margine d'interesse	*58.333*	*48.380*
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	-	-
70. Dividendi e proventi simili	-	-
a dedurre: dividendi su titoli rappresentativi di capitale detenuti per negoziazione inclusi in voce 70	-	-
Commissioni nette = *voce 60*	47.718	41.169
60. Commissioni nette	*47.718*	*41.169*
Risultato negoziazione, coperture e fair value	7.079	8.967
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	*7.067*	*8.782*
+ dividendi su titoli rappresentativi di capitale detenuti per negoziazione (da voce 70)	-	-
90. Risultato netto dell'attività di copertura	-	-
110. Risultato netto delle attività e passività valutate al fair value	*12*	*185*
Saldo altri proventi/oneri	(814)	560
190. Altri oneri/proventi di gestione	*17.984*	*14.628*
a dedurre: altri proventi di gestione - di cui: recupero di spese	*(18.807)*	*(14.069)*
100. Utili (Perdite) da cessioni o riacquisto di: a) crediti	*9*	
100. Utili (Perdite) da cessioni o riacquisto di: d) passività finanziarie	-	-
MARGINE D'INTERMEDIAZIONE	**112.316**	**99.076**
Spese per il personale	(15.770)	(15.340)
150. Spese amministrative - a) spese per il personale	*(15.770)*	*(15.340)*
Altre spese amministrative	(51.962)	(48.199)
150. Spese amministrative - b) altre spese amministrative	*(51.962)*	*(48.199)*
Recuperi di spesa	18.807	14.069
190. Altri oneri/proventi di gestione - di cui: recupero di spese	*18.807*	*14.069*
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	(1.905)	(1.712)
170. Rettifiche/riprese di valore su attività materiali	*(749)*	*(549)*
180. Rettifiche/riprese di valore su attività immateriali	*(1.156)*	*(1.163)*
Costi operativi	**(50.830)**	**(51.182)**
RISULTATO DI GESTIONE	**61.486**	**47.894**
Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	(465)	(790)
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di: a) crediti	*(465)*	*(790)*
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	**61.021**	**47.104**
Accantonamenti per rischi ed oneri	(3.373)	(2.706)
160. Accantonamenti netti per rischi ed oneri	*(3.373)*	*(2.706)*
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITA' CORRENTE	**57.648**	**44.398**
Imposte sul reddito del periodo	(20.722)	(17.374)
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	*(20.722)*	*(17.374)*
UTILE NETTO DELL'OPERATIVITA' CORRENTE	**36.926**	**27.024**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**36.926**	**27.024**

(Importi in migliaia)

CAPITOLO X - RISORSE FINANZIARIE

Nel presente Capitolo è fornita l'analisi della situazione finanziaria dell'Emittente relativamente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e al 31 marzo 2014, nonché dei flussi di cassa per gli esercizi e il periodo intermedio chiusi a tali date. Le informazioni finanziarie dell'Emittente riportate nel presente Capitolo sono state estratte dai bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione e di KPMG che hanno emesso le relative relazioni senza rilievi rispettivamente, in data 28 marzo 2014 e in data 29 marzo 2013 e 30 marzo 2012. Le informazioni finanziarie dell'Emittente relative al 31 marzo 2014 sono state estratte dal bilancio intermedio abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione in data 16 maggio 2014; i dati per il periodo intermedio chiuso al 31 marzo 2013 presentati a fini comparativi non sono stati sottoposti a revisione contabile o a revisione contabile limitata. Le informazioni devono essere lette unitamente ai suddetti documenti riportati *infra* nella Sezione Prima, Capitolo XX.

10.1 Risorse finanziarie dell'Emittente

Le risorse finanziarie dell'Emittente, in considerazione dell'attività bancaria svolta, sono costituite, oltre che dai mezzi propri, dalla raccolta diretta da clientela e, in misura inferiore, dalla raccolta sul mercato interbancario. La tabella seguente riporta le risorse finanziarie dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
DEBITI VERSO BANCHE	1.648.675	11,30%	2.065.153	14,19%	1.198.064	9,84%	(416.478)	-20,2%	867.089	72,4%
DEBITI VERSO CLIENTELA (raccolta diretta)	12.518.293	85,82%	12.043.736	82,74%	10.605.273	87,07%	474.557	3,9%	1.438.463	13,6%
di cui conti correnti e depositi liberi	*10.666.629*	*73,13%*	*9.551.856*	*65,62%*	*8.822.080*	*72,43%*	*1.114.773*	*11,7%*	*729.776*	*8,3%*
di cui depositi vincolati e pronti contro termine	*1.851.664*	*12,69%*	*2.491.880*	*17,12%*	*1.783.193*	*14,64%*	*(640.216)*	*-25,7%*	*708.687*	*39,7%*
PATRIMONIO NETTO	419.148	2,87%	447.468	3,07%	377.240	3,10%	(28.320)	-6,3%	70.228	18,6%
TOTALE	**14.586.116**	**100,00%**	**14.556.357**	**100,00%**	**12.180.577**	**100,00%**	**29.759**	**0,2%**	**2.375.780**	**19,5%**

[1] Gli importi presentati nella voce "Debiti verso clientela (raccolta diretta)" sono tratti dai bilanci dell'Emittente e rideterminati sulla base di evidenze gestionali e non sono sottoposti a revisione contabile né a revisione contabile limitata

In particolare, la raccolta diretta da clientela, che rappresenta nel 2013 l'85,82% del totale delle risorse finanziarie, evidenzia un progressivo aumento, crescendo da Euro 10.605.273 migliaia nel 2011 a Euro 12.043.736 migliaia nel 2012 e a Euro 12.518.293 migliaia nel 2013; tale raccolta è riconducibile principalmente a rapporti di conto corrente e di deposito vincolato.

La raccolta interbancaria è costituita principalmente da operazioni di pronti contro termine passivi effettuati con UniCredit (pari al 93,11% del totale al 31 dicembre 2013, al 92,43% del totale al 31 dicembre 2012 e al 68,29% del totale al 31 dicembre 2011), utilizzando titoli presi a prestito dalla clientela, con l'obiettivo di fornire un servizio aggiuntivo al cliente e generare un margine positivo per l'Emittente; i debiti verso banche ammontano a Euro 1.648.675 migliaia nel 2013, a Euro 2.065.153 migliaia nel 2012 ed Euro 1.198.064 migliaia nel 2011 con un'incidenza sul totale delle risorse finanziarie pari rispettivamente all'11,30%, al 14,19% e al 9,84%.

Occorre precisare che i titoli in circolazione, costituiti dai prestiti obbligazionari emessi alla pari dall'Emittente nel corso dell'esercizio 2011 per complessivi Euro 4.500.000 migliaia e USD 100.000 migliaia e interamente sottoscritti da UniCredit, non rappresentano una fonte di finanziamento ma sono a servizio di operazioni con la clientela e prevedono l'emissione di titoli propri e contemporaneamente la sottoscrizione di titoli di UniCredit, di uguale ammontare.

I titoli sono stati parzialmente riacquistati nel corso del 2012 e 2013 rispettivamente per Euro 1.500.000 migliaia e Euro 750.000 migliaia, per effetto della progressiva riduzione delle attività per le quali erano state emesse le suddette obbligazioni incrociate.

Di seguito sono presentate le risorse finanziarie dell'Emittente al 31 marzo 2014 confrontate con i dati relativi al 31 dicembre 2013.

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014	**Incidenza % sul totale**	**31.12.2013**	**Incidenza % sul totale**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
DEBITI VERSO BANCHE	1.590.439	10,40%	1.648.675	11,30%	(58.236)	-3,5%
DEBITI VERSO CLIENTELA (raccolta diretta)	13.250.945	86,62%	12.518.293	85,82%	732.652	5,9%
di cui conti correnti e depositi liberi	*11.302.857*	*73,89%*	*10.666.629*	*73,13%*	*636.228*	*6,0%*
di cui depositi vincolati e pronti contro termine	*1.948.088*	*12,73%*	*1.851.664*	*12,69%*	*96.424*	*5,2%*
PATRIMONIO NETTO	455.766	2,98%	419.148	2,87%	36.618	8,7%
TOTALE	**15.297.150**	**100,00%**	**14.586.116**	**100,00%**	**711.034**	**4,9%**

[1] Gli importi presentati nella voce "Debiti verso clientela (raccolta diretta)" sono tratti dai bilanci dell'Emittente e rideterminati sulla base di evidenze gestionali e non sono sottoposti a revisione contabile né a revisione contabile limitata

La raccolta diretta da clientela, riconducibile principalmente, come più sopra illustrato, a rapporti di conto corrente e di deposito vincolato, evidenzia una crescita rispetto al 31 dicembre 2013 pari a Euro 732.652 migliaia e rappresenta al 31 marzo 2014 l'86,62% del totale delle risorse finanziarie, sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2013 (85,82%).

Per quanto riguarda la raccolta interbancaria, costituita principalmente da operazioni di pronti contro termine passivi effettuati con UniCredit (pari al 94,01% del totale al 31 marzo 2014 contro il 93,11% del totale al 31 dicembre 2013), l'incidenza sul totale delle risorse finanziarie al 31 marzo 2014 si attesta al 10,40% dall'11,30% al 31 dicembre 2013 in relazione alla lieve riduzione dei debiti verso banche che al 31 marzo 2014 ammontano a Euro 1.590.439 migliaia rispetto a Euro 1.648.675 migliaia al 31 dicembre 2013.

10.2 Fonti e flussi di cassa dell'Emittente

La tabella di seguito riporta una sintesi del rendiconto finanziario dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
ATTIVITA' OPERATIVA							
Liquidità generata/(assorbita) dalla gestione	147.724	163.505	126.332	(15.781)	-9,7%	37.173	29,4%
Liquidità generata/(assorbita) dalle attività finanziarie	1.393.554	388.270	(4.270.316)	1.005.284	258,9%	4.658.586	-109,1%
Liquidità generata/(assorbita) dalle passività finanziarie	(684.539)	1.022.772	5.917.463	(1.707.311)	-166,9%	(4.894.691)	-82,7%
LIQUIDITA' GENERATA/(ASSORBITA) DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	**856.739**	**1.574.547**	**1.773.479**	**(717.808)**	**-45,6%**	**(198.932)**	**-11,2%**
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO							
Liquidità generata da							
- vendite di attività materiali	-	-	5	-	n.c.	(5)	n.c.
Liquidità assorbita da							
- acquisti di attività materiali	(5.493)	(2.125)	(3.318)	(3.368)	158,5%	1.193	-36,0%
- acquisti di attività immateriali	(4.503)	(4.778)	(5.362)	275	-5,8%	584	-10,9%
LIQUIDITA' GENERATA/(ASSORBITA) DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	**(9.996)**	**(6.903)**	**(8.675)**	**(3.093)**	**44,8%**	**1.772**	**-20,4%**
ATTIVITA' DI PROVVISTA							
Distribuzione di dividendi ed altri movimenti	(114.058)	(59.575)	(48.902)	(54.483)	91,5%	(10.673)	21,8%
LIQUIDITA' ASSORBITA DALL'ATTIVITA' DI PROVVISTA	**(114.058)**	**(59.575)**	**(48.902)**	**(54.483)**	**91,5%**	**(10.673)**	**21,8%**
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/(ASSORBITA) NELL'ESERCIZIO	**732.685**	**1.508.069**	**1.715.902**	**(775.384)**	**-51,4%**	**(207.833)**	**-12,1%**
RICONCILIAZIONE LIQUIDITA'							
Cassa e Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	9.305.414	7.797.345	6.081.442	1.508.069	19,3%	1.715.902	28,2%
Liquidità totale netta generata/(assorbita) nell'esercizio	732.685	1.508.069	1.715.902	(775.384)	-51,4%	(207.833)	-12,1%
Cassa e Disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	10.038.099	9.305.414	7.797.345	732.685	7,9%	1.508.069	19,3%

La voce "Cassa e Disponibilità liquide" include le disponibilità liquide in cassa e le disponibilità liquide equivalenti rappresentate dagli investimenti finanziari netti a breve termine e ad alta liquidità (tali investimenti sono rilevati alle voci "Crediti verso banche" e "Debiti verso banche" nei bilanci di esercizio dell'Emittente).

Nell'esercizio 2013 l'Emittente ha generato liquidità pari a Euro 732.685 migliaia rispetto a Euro 1.508.069 migliaia dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

La dinamica dei flussi finanziari, al 31 dicembre 2013, evidenzia che:

(i) l'attività operativa genera liquidità pari a Euro 856.739 migliaia dovuta all'effetto combinato di:

- liquidità generata dall'attività di gestione pari a Euro 147.724 migliaia in diminuzione rispetto al dato del 2012 pari a Euro 163.505 migliaia (per maggiori dettagli sulle dinamiche inerenti l'attività operativa si vedano i rendiconti finanziari presentati *infra* nella Sezione Prima, Capitolo XX);

- liquidità generata dalle attività/passività finanziarie pari a Euro 709.015 migliaia dovuta all'effetto combinato di: (i) liquidità assorbita dalle passività finanziarie pari a Euro 684.539 migliaia (al 31 dicembre 2012 tali passività avevano, invece, generato liquidità in virtù della riduzione dell'esposizione sul mercato interbancario e dell'operazione di parziale riacquisto del prestito obbligazionario emesso; e (ii) liquidità generata dalle attività finanziarie pari a Euro 1.393.554 migliaia riconducibile alla riduzione degli impieghi, in coerenza con la riduzione delle passività interbancarie a termine e la vendita dei titoli di debito emessi da UniCredit, sottoscritti dall'Emittente;

(ii) le attività di investimento generano un assorbimento di liquidità di Euro 9.996 migliaia nel 2013, in continuità con gli esercizi 2012 e 2011, per effetto degli acquisti di attività materiali ed immateriali;

(iii) le attività di provvista generano un assorbimento di liquidità di Euro 114.058 migliaia nel 2013, in significativa crescita rispetto al 2012 e al 2011, in relazione alla distribuzione dei dividendi a UniCredit, registrando un *pay-out* sull'utile 2012 pari al 91% in diminuzione rispetto al 95% sull'utile 2011.

Si rileva come la liquidità generata dalla gestione al netto della liquidità assorbita dall'attività di investimento e dalla distribuzione dei dividendi si attesta a Euro 23.670 migliaia nel 2013, a Euro 97.027 migliaia nel 2012 e a Euro 68.755 migliaia nel 2011, mostrando una riduzione nel corso dell'ultimo esercizio per effetto principalmente della distribuzione dei dividendi.

Di seguito si riporta una sintesi del rendiconto finanziario dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con i corrispondenti dati per il periodo chiuso al 31 marzo 2013.

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014	31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
ATTIVITA' OPERATIVA				
Liquidità generata/(assorbita) dalla gestione	43.344	38.129	5.215	13,7%
Liquidità generata/(assorbita) dalle attività finanziarie	645.005	241.481	403.524	167,1%
Liquidità generata/(assorbita) dalle passività finanziarie	637.966	(22.724)	660.690	-2907,5%
LIQUIDITA' GENERATA/(ASSORBITA) DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	**1.326.315**	**256.886**	**1.069.429**	**416,3%**
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO				
Liquidità generata da				
- vendite di attività materiali	-	-	-	n.c.
Liquidità assorbita da				
- acquisti di attività materiali	(696)	(287)	(409)	142,5%
- acquisti di attività immateriali	(1.197)	(905)	(292)	32,3%
LIQUIDITA' GENERATA/(ASSORBITA) DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	**(1.893)**	**(1.192)**	**(701)**	**58,8%**
ATTIVITA' DI PROVVISTA				
Distribuzione di dividendi ed altri movimenti	-	-	-	n.c
LIQUIDITA' ASSORBITA DALL'ATTIVITA' DI PROVVISTA	**-**	**-**	**-**	**n.c**
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/(ASSORBITA) NELL'ESERCIZIO	**1.324.422**	**255.694**	**1.068.728**	**418,0%**
RICONCILIAZIONE LIQUIDITA'				
Cassa e Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	10.038.099	9.305.414	732.685	7,9%
Liquidità totale netta generata/(assorbita) nell'esercizio	1.324.422	255.694	1.068.728	418,0%
Cassa e Disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	695	8.934	(8.239)	-92,2%
Cassa e Disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	11.363.216	9.570.043	1.793.173	18,7%

Nel periodo chiuso al 31 marzo 2014 l'Emittente ha generato liquidità pari a Euro 1.324.422 migliaia rispetto a Euro 255.694 migliaia nel periodo chiuso al 31 marzo 2013.

La dinamica dei flussi finanziari, al 31 marzo 2014, evidenzia che:

(i) l'attività operativa genera liquidità pari a Euro 1.326.315 migliaia dovuta all'effetto combinato di:

- liquidità generata dall'attività di gestione pari a Euro 43.344 migliaia in aumento rispetto al corrispondente dato al 31 marzo 2013 pari a Euro 38.129 migliaia (per maggiori dettagli sulle dinamiche inerenti l'attività operativa si vedano i rendiconti finanziari presentati *infra* nella Sezione Prima, Capitolo XX);

- liquidità generata dalle attività/passività finanziarie pari a Euro 1.282.971 migliaia per l'effetto combinato di: (i) liquidità generata dalle passività finanziarie pari a Euro 637.966 migliaia riconducibile principalmente all'incremento della raccolta da clientela (al 31 marzo 2013 tali

passività avevano, invece, assorbito liquidità pari a Euro 22.724 migliaia); e (ii) liquidità generata dalle attività finanziarie pari a Euro 645.055 migliaia riconducibile alla riduzione degli impieghi, in coerenza con la riduzione delle passività interbancarie a termine;

(ii) le attività di investimento generano un assorbimento di liquidità di Euro 1.892 migliaia al 31 marzo 2014, in aumento rispetto al 31 marzo 2013, per effetto di maggiori acquisti di attività materiali nel corso del primo trimestre 2014 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La liquidità generata dalla gestione al netto della liquidità assorbita dall'attività di investimento si attesta a Euro 41.451 migliaia al 31 marzo 2014 rispetto a Euro 36.937 migliaia al 31 marzo 2013, mostrando una crescita del 12,22%.

10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	Incidenza % sul totale	31.12.2012	Incidenza % sul totale	31.12.2011	Incidenza % sul totale	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
ATTIVITA' FINANZIARIE	97.814	0,57%	77.020	0,43%	69.197	0,41%	20.794	27,0%	7.823	11,3%
CREDITI VERSO BANCHE	16.330.912	94,68%	17.271.573	96,08%	16.282.014	96,04%	(940.661)	-5,4%	989.559	6,1%
CREDITI VERSO CLIENTELA	641.250	3,72%	553.606	3,08%	524.547	3,09%	87.644	15,8%	29.059	5,5%
DERIVATI DI COPERTURA	123.143	0,71%	190.572	1,06%	329.933	1,95%	(67.429)	-35,4%	(139.361)	-42,2%
ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA (+/-)	56.122	0,33%	(116.827)	-0,65%	(251.643)	-1,48%	172.949	-148,0%	134.816	-53,6%
TOTALE IMPIEGHI DA ATTIVITA' FINANZIARIA	**17.249.241**	**97,55%**	**17.975.944**	**98,28%**	**16.954.048**	**98,13%**	**(726.703)**	**-4,0%**	**1.021.896**	**6,0%**
DEBITI VERSO BANCHE	1.648.675	9,78%	2.065.153	11,83%	1.198.064	7,24%	(416.478)	-20,2%	867.089	72,4%
DEBITI VERSO CLIENTELA	12.708.418	75,37%	12.239.798	70,10%	10.684.272	64,60%	468.620	3,8%	1.555.526	14,6%
TITOLI IN CIRCOLAZIONE	2.322.511	13,77%	3.075.792	17,62%	4.577.286	27,68%	(753.281)	-24,5%	(1.501.494)	-32,8%
PASSIVITA' FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	2.301	0,01%	7.177	0,04%	3.630	0,02%	(4.876)	-67,9%	3.547	97,7%
DERIVATI DI COPERTURA	141.801	0,84%	213.885	1,22%	370.770	2,24%	(72.084)	-33,7%	(156.885)	-42,3%
ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITA' FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA (+/-)	36.773	0,22%	(140.634)	-0,81%	(295.346)	-1,79%	177.407	n.c.	154.712	-52,4%
TOTALE FONTI DA ATTIVITA' FINANZIARIA	**16.860.479**	**95,35%**	**17.461.171**	**95,46%**	**16.538.676**	**95,73%**	**(608.573)**	**-3,3%**	**1.013.881**	**5,9%**
CASSA E DISPONIBILITA' LIQUIDE	5	0,00%	7	0,00%	4	0,00%	(2)	-28,6%	3	75,0%
ATTIVITA' FISCALI CORRENTI	25.264	8,96%	3.070	1,86%	3.515	2,04%	22.194	722,9%	(445)	-12,7%
ALTRE ATTIVITA'	256.629	91,04%	162.040	98,14%	168.992	97,88%	94.589	58,4%	(6.952)	-4,1%
ATTIVITA' NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITA' IN VIA DI DISMISSIONE	-	0,00%	-	0,00%	145	0,08%	-	n.c.	(145)	n.c.
TOTALE CREDITI DI FUNZIONAMENTO A BREVE TERMINE	**281.898**	**1,59%**	**165.117**	**0,90%**	**172.656**	**1,00%**	**(608.573)**	**-3,3%**	**1.013.881**	**5,9%**
ALTRE PASSIVITA'	251.753	93,73%	208.548	1,01%	200.741	1,06%	43.205	20,7%	7.807	3,9%
PASSIVITA' FISCALI CORRENTI	16.842	6,27%	47.269	0,26%	40.876	0,24%	(30.427)	-64,4%	6.393	15,6%
TOTALE DEBITI DI FUNZIONAMENTO A BREVE TERMINE	**268.595**	**1,52%**	**255.817**	**1,40%**	**241.617**	**1,40%**	**(608.573)**	**-3,3%**	**1.013.881**	**5,9%**
ATTIVITA' MATERIALI	10.772	7,13%	8.700	5,81%	9.362	6,23%	2.072	23,8%	(662)	-7,1%
ATTIVITA' IMMATERIALI	97.616	64,62%	97.779	65,31%	98.320	65,47%	(163)	-0,2%	(541)	-0,6%
ATTIVITA' FISCALI DIFFERITE	42.670	28,25%	43.230	28,88%	42.503	28,30%	(560)	-1,3%	727	1,7%
TOTALE IMPIEGHI DUREVOLI	**151.058**	**0,85%**	**149.709**	**0,82%**	**150.185**	**0,87%**	**1.349**	**0,9%**	**(476)**	**-0,3%**
PASSIVITA' FISCALI DIFFERITE	20.859	3,77%	19.320	3,37%	17.860	3,60%	1.539	8,0%	1.460	8,2%
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE	3.761	0,68%	3.909	0,68%	3.136	0,63%	(148)	-3,8%	773	24,6%
FONDI PER RISCHI E ONERI	109.355	19,77%	103.085	17,97%	98.360	19,81%	6.270	6,1%	4.725	4,8%
TOTALE PATRIMONIO NETTO	419.148	75,78%	447.468	77,99%	377.240	75,97%	(28.320)	-6,3%	70.228	18,6%
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO DUREVOLI	**553.123**	**3,13%**	**573.782**	**3,14%**	**496.596**	**2,87%**	**(20.659)**	**-3,6%**	**77.186**	**15,5%**
TOTALE IMPIEGHI	**17.682.197**	**100,00%**	**18.290.770**	**100,00%**	**17.276.889**	**100,00%**	**(608.573)**	**-3,3%**	**1.013.881**	**5,9%**
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	**17.682.197**	**100,00%**	**18.290.770**	**100,00%**	**17.276.889**	**100,00%**	**(608.573)**	**-3,3%**	**1.013.881**	**5,9%**

Al 31 dicembre 2013 le fonti dell'Emittente sono pari a Euro 17.682.197 migliaia, rispetto a Euro 18.290.770 migliaia nel 2012 e a Euro 17.276.889 migliaia nel 2011 e sono composte:

(i) per Euro 16.860.479 migliaia, pari al 95,35% del totale, da forme di raccolta rivenienti dall'attività finanziaria;

(ii) per Euro 268.595 migliaia, pari all'1,52% del totale, da debiti di funzionamento a breve termine;

(iii) per Euro 553.123 migliaia, pari al 3,13% del totale, da fonti di finanziamento durevoli di cui Euro 419.149 migliaia relativi a mezzi propri.

Tali fonti finanziano un livello di impieghi di pari importo composto:

(i) per Euro 17.249.241 migliaia, pari al 97,55% del totale, da forme di impiego rivenienti dall'attività finanziaria;

(ii) per Euro 281.898 migliaia, pari all'1,59% del totale, da crediti di funzionamento a breve termine;

(iii) per Euro 151.058 migliaia, pari allo 0,85% del totale, da forme di impiego durevole riconducibili alle immobilizzazioni, di cui una quota significativa relativa all'avviamento iscritto in bilancio, e ai crediti per fiscalità anticipata.

Pertanto l'eccedenza degli impieghi rispetto alle forme di *funding* rivenienti dall'attività finanziaria è finanziato con mezzi propri.

Il livello degli impieghi subisce una riduzione tra il 2012 e il 2013 riconducibile principalmente alla vendita dei titoli di debito emessi da UniCredit sottoscritti dall'Emittente al fine di investire la liquidità. Tale operazione è collegata alla riduzione delle esposizioni sul mercato interbancario e all'operazione di parziale riacquisto del prestito obbligazionario emesso.

Il livello degli impieghi tra il 2012 e il 2011, invece, evidenzia un incremento grazie alla consistente crescita della raccolta diretta da clientela e della raccolta in pronti contro termine con istituzioni creditizie, parzialmente compensata dalla riduzione dell'attivo a fronte della vendita, avvenuta nel mese di settembre 2012, di titoli di debito in portafoglio emessi da UniCredit per un valore nominale di Euro 1.500.000 migliaia contestuale al riacquisto di prestiti obbligazionari emessi.

La struttura delle fonti e degli impieghi dell'Emittente al 31 marzo 2014 è presentata nella seguente tabella.

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	Incidenza % sul totale	31.12.2013	Incidenza % sul totale	Variazione Assoluta	Variazione %
ATTIVITA' FINANZIARIE	102.339	0,57%	97.814	0,57%	4.525	4,6%
CREDITI VERSO BANCHE	17.084.534	94,98%	16.330.912	94,68%	753.622	4,6%
CREDITI VERSO CLIENTELA	669.141	3,72%	641.250	3,72%	27.891	4,3%
DERIVATI DI COPERTURA	94.436	0,53%	123.143	0,71%	(28.707)	-23,3%
ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA (+/-)	36.250	0,20%	56.122	0,33%	(19.872)	-35,4%
TOTALE IMPIEGHI DA ATTIVITA' FINANZIARIA	**17.986.700**	**98,21%**	**17.249.241**	**97,55%**	**737.459**	**4,3%**
DEBITI VERSO BANCHE	1.590.439	9,08%	1.648.675	9,78%	(58.236)	-3,5%
DEBITI VERSO CLIENTELA	13.473.654	76,88%	12.708.418	75,37%	765.236	6,0%
TITOLI IN CIRCOLAZIONE	2.322.527	13,25%	2.322.511	13,77%	16	0,0%
PASSIVITA' FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	7.902	0,05%	2.301	0,01%	5.601	243,4%
DERIVATI DI COPERTURA	110.240	0,63%	141.801	0,84%	(31.561)	-22,3%
ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITA' FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA (+/-)	20.171	0,12%	36.773	0,22%	(16.602)	n.c.
TOTALE FONTI DA ATTIVITA' FINANZIARIA	**17.524.933**	**95,69%**	**16.860.479**	**95,35%**	**664.454**	**3,9%**
CASSA E DISPONIBILITA' LIQUIDE	7	0,00%	5	0,00%	2	40,0%
ATTIVITA' FISCALI CORRENTI	6.413	3,63%	25.264	8,96%	(18.851)	-74,6%
ALTRE ATTIVITA'	170.281	96,37%	256.629	91,04%	(86.348)	-33,6%
ATTIVITA' NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITA' IN VIA DI DISMISSIONE	-	0,00%	-	0,00%	-	n.c.
TOTALE CREDITI DI FUNZIONAMENTO A BREVE TERMINE	**176.701**	**0,96%**	**281.898**	**1,59%**	**(105.197)**	**-37,3%**
ALTRE PASSIVITA'	181.033	91,26%	251.753	93,73%	(70.720)	-28,1%
PASSIVITA' FISCALI CORRENTI	17.342	8,74%	16.842	6,27%	500	3,0%
TOTALE DEBITI DI FUNZIONAMENTO A BREVE TERMINE	**198.375**	**1,08%**	**268.595**	**1,52%**	**(70.220)**	**-26,1%**
ATTIVITA' MATERIALI	10.718	7,13%	10.772	7,13%	(54)	-0,5%
ATTIVITA' IMMATERIALI	97.657	64,94%	97.616	64,62%	41	0,0%
ATTIVITA' FISCALI DIFFERITE	42.007	27,93%	42.670	28,25%	(663)	-1,6%
TOTALE IMPIEGHI DUREVOLI	**150.382**	**0,82%**	**151.058**	**0,85%**	**(676)**	**-0,4%**
PASSIVITA' FISCALI DIFFERITE	21.428	3,63%	20.859	3,77%	569	2,7%
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE	3.935	0,67%	3.761	0,68%	174	4,6%
FONDI PER RISCHI E ONERI	109.346	18,52%	109.355	19,77%	(9)	0,0%
TOTALE PATRIMONIO NETTO	455.766	77,19%	419.148	75,78%	36.618	8,7%
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO DUREVOLI	**590.475**	**3,22%**	**553.123**	**3,13%**	**37.352**	**6,8%**
TOTALE IMPIEGHI	**18.313.783**	**100,00%**	**17.682.197**	**100,00%**	**631.586**	**3,6%**
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	**18.313.783**	**100,00%**	**17.682.197**	**100,00%**	**631.586**	**3,6%**

Al 31 marzo 2014 le fonti dell'Emittente sono pari a Euro 18.313.783 migliaia, rispetto a Euro 17.682.197 migliaia al 31 dicembre 2013 e sono composte:

(i) per Euro 17.524.933 migliaia, pari al 95,69% del totale, da forme di raccolta rivenienti dall'attività finanziaria;

(ii) per Euro 198.375 migliaia, pari all'1,08% del totale, da debiti di funzionamento a breve termine;

(iii) per Euro 590.475 migliaia, pari al 3,22% del totale, da fonti di finanziamento durevoli di cui Euro 455.766 migliaia relativi a mezzi propri.

Tali fonti finanziano un livello di impieghi di pari importo composto:

(i) per Euro 17.986.700 migliaia, pari al 98,21% del totale, da forme di impiego rivenienti dall'attività finanziaria;

(ii) per Euro 176.701 migliaia, pari all'0,96% del totale, da crediti di funzionamento a breve termine;

(iii) per Euro 150.382 migliaia, pari allo 0,82% del totale, da forme di impiego durevole riconducibili alle immobilizzazioni, di cui una quota significativa relativa all'avviamento iscritto in bilancio, e ai crediti per fiscalità anticipata.

Pertanto l'eccedenza degli impieghi rispetto alle forme di *funding* rivenienti dall'attività finanziaria è finanziato con mezzi propri.

Il livello degli impieghi tra il 31 marzo 2014 e il 31 dicembre 2013 evidenzia un incremento in relazione alla consistente crescita della raccolta diretta da clientela.

(A) Distribuzione degli impieghi e delle fonti per vita residua

La ripartizione per scadenza contrattuale delle attività e delle passività rivenienti da attività finanziaria è la seguente.

Valori in Euro migliaia	Attività	31.12.2013 Passività	Posizione netta	Attività	31.12.2012 Passività	Posizione netta	Attività	31.12.2011 Passività	Posizione netta	Var. 2013 vs. 2012[1]	Var. % 2013 vs. 2012[1]	Var. 2012 vs. 2011[1]	Var. % 2012 vs. 2011[1]
SCADENZA CONTRATTUALE													
A vista	9.579.859	10.770.828	(1.190.969)	8.576.997	9.657.554	(1.080.557)	7.651.649	8.873.923	(1.222.274)	(110.412)	10,2%	141.717	-11,6%
Da 1 giorno a 3 mesi	1.300.133	652.915	647.218	1.412.338	1.211.235	201.103	625.269	717.528	(92.259)	446.115	221,8%	293.362	-318,0%
Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	969.035	1.160.813	(191.778)	1.046.439	1.153.036	(106.597)	1.084.093	1.049.152	34.941	(85.181)	79,9%	(141.538)	-405,1%
Da oltre 6 mesi fino a 12 mesi	2.047.417	1.802.387	245.030	2.120.672	1.813.372	307.300	1.096.378	1.110.142	(13.764)	(62.270)	-20,3%	321.064	-2332,6%
Da oltre 1 anno fino a 5 anni	3.092.675	2.335.847	756.828	4.716.776	3.611.271	1.105.505	5.173.308	4.721.554	451.754	(348.677)	-31,5%	653.751	144,7%
Oltre 5 anni	4.014	-	4.014	4.917	-	4.917	1.056.130	-	1.056.130	(903)	-18,4%	(1.051.213)	-99,5%
Durata indeterminata	124.010	-	124.010	113.788	-	113.788	185.400	-	185.400	10.222	9,0%	(71.612)	-38,6%
TOTALE	**17.117.143**	**16.722.790**	**394.353**	**17.991.927**	**17.446.468**	**545.459**	**16.872.227**	**16.472.299**	**399.928**	**(151.106)**	**-27,7%**	**145.531**	**36,4%**

[1] Le variazioni assolute e percentuali si riferiscono alle variazioni relative alla "Posizione netta".

Dall'analisi della ripartizione per fasce temporali risulta una elevata concentrazione delle attività e delle passività nella fascia "A vista" con una posizione netta negativa (livello di passività superiore alle attività). In tale fascia sono compresi principalmente i conti correnti passivi verso la clientela e gli impieghi verso banche tra cui UniCredit.

Le fasce "da 1 giorno a 3 mesi" e "da oltre 3 mesi a 6 mesi" evidenziano una posizione netta complessiva positiva e sono composte da attività verso banche (depositi vincolati) e verso clientela (finanziamenti) e da passività rappresentate da depositi passivi con clientela e pronti contro termine stipulati sia con clientela sia con istituzioni creditizie. Le attività da 1 giorno a 3 mesi comprendono un titolo di debito emesso da UniCredit per Euro 250.000 migliaia in scadenza al 31 gennaio 2014.

Le fasce "da oltre 6 mesi fino a 12 mesi" e "da oltre 1 anno a 5 anni" evidenziano una posizione netta positiva e sono composte, principalmente, da attività relative a titoli di debito emessi da UniCredit, titoli di Stato di Paesi appartenenti all'Unione Europea, impieghi verso banche (depositi vincolati) e verso clientela (finanziamenti) e da

passività rappresentate da depositi passivi con clientela, pronti contro termine stipulati sia con clientela sia con istituzioni creditizie e da titoli di debito emessi e sottoscritti interamente da UniCredit.

Tra le scadenze oltre 5 anni si rilevano attività di importo non significativo, mentre nella durata indeterminata si rileva il credito per Riserva Obbligatoria assolta in via indiretta tramite UniCredit.

Si segnalano inoltre attività e passività di importo significativo in USD, concentrate principalmente nella fascia "A vista", ma che evidenziano una posizione netta sostanzialmente pareggiata. L'esposizione in divisa è riconducibile alla liquidità depositata dalla clientela sui conti correnti in USD per l'attività di *trading* effettuata sui mercati finanziari internazionali. In particolare l'Emittente effettua raccolta in valuta dalla clientela prevalentemente in USD, tramite conti correnti, impiegando la medesima in conti correnti, nella stessa valuta, con UniCredit.

La ripartizione per scadenza contrattuale delle attività e delle passività rivenienti da attività finanziaria al 31 marzo 2014, posta a confronto con la già illustrata ripartizione al 31 dicembre 2013, risulta essere la seguente.

Valori in Euro migliaia	31.03.2014			31.12.2013				
	Attività	**Passività**	**Posizione netta**	**Attività**	**Passività**	**Posizione netta**	**Var. 2014 vs. 2013 [1]**	**Var. % 2014 vs. 2013 [1]**
Scadenza Contrattuale								
A vista	10.549.350	11.432.759	(883.409)	9.579.859	10.770.828	(1.190.969)	307.560	-25,8%
Da 1 giorno a 3 mesi	1.486.413	1.282.569	203.844	1.300.133	652.915	647.218	(443.374)	-68,5%
Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	1.569.015	1.250.618	318.397	969.035	1.160.813	(191.778)	510.175	-266,0%
Da oltre 6 mesi fino a 12 mesi	1.078.378	1.103.134	(24.756)	2.047.417	1.802.387	245.030	(269.786)	-110,1%
Da oltre 1 anno fino a 5 anni	3.073.284	2.335.090	738.194	3.092.675	2.335.847	756.828	(18.634)	-2,5%
Oltre 5 anni	4.158	-	4.158	4.014	-	4.014	144	3,6%
Durata indeterminata	126.902	-	126.902	124.010	-	124.010	2.892	2,3%
TOTALE	**17.887.500**	**17.404.170**	**483.330**	**17.117.143**	**16.722.790**	**394.353**	**88.977**	**22,6%**

[1] Le variazioni assolute e percentuali si riferiscono alle variazioni relative alla "Posizione netta"

L'analisi della ripartizione per fasce temporali delle attività e delle passività, così come della relativa composizione, non evidenzia significativi cambiamenti rispetto al 31 dicembre 2013.

(B) Garanzie e impegni e attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni

La tabella di seguito riporta l'ammontare delle garanzie e impegni e delle attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori in Euro migliaia	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
Garanzie rilasciate di natura finanziaria							
a. Banche	306.033	302.130	40.468	3.903	1,3%	261.662	646,6%
b. Clientela	782	382	-	400	104,7%	382	n.c.
Garanzie rilasciate di natura commerciale							
a. Banche	4	4	65	-	n.c.	(61)	-93,8%
b. Clientela	-	-	581	-	n.c.	(581)	n.c.
Impegni irrevocabili a erogare fondi (a utilizzo certo)							
a. Banche	28.028	278	192	27.750	9982,0%	86	44,8%
b. Clientela	149.972	368.531	140.324	(218.559)	-59,3%	228.207	162,6%
TOTALE GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI	**484.819**	**671.325**	**181.630**	**(186.506)**	**-27,8%**	**489.695**	**269,6%**
TOTALE ATTIVITA' COSTITUITE IN GARANZIA DI PROPRIE PASSIVITA' E IMPEGNI	**188.989**	**255.892**	**998.532**	**(66.903)**	**-26,1%**	**(742.640)**	**-74,4%**

Al 31 dicembre 2013 l'Emittente ha rilasciato garanzie di natura finanziaria per Euro 306.815 migliaia (Euro 302.512 migliaia al 31 dicembre 2012). Tali garanzie sono state rilasciate quasi interamente su richiesta di UniCredit, in favore dell'Agenzia delle Entrate, a tempo indeterminato, per un importo complessivo di Euro 256.065 migliaia, oltre ad interessi maturati e maturandi sino all'eventuale richiesta di pagamento da parte della stessa Agenzia delle Entrate. Le fideiussioni sono state rilasciate quale garanzia delle obbligazioni assunte da UniCredit relativamente a cinque provvedimenti di sospensione di rimborsi IVA emessi dall'Agenzia delle Entrate e comportano l'assunzione da parte dell'Emittente di un impegno irrevocabile di pagamento a prima richiesta, entro sessanta giorni e senza eccezione alcuna.

Oltre a ciò, nelle garanzie di natura finanziaria è stato ricondotto l'impegno assunto nei confronti del Fondo Interbancario Tutela Depositi.

Inoltre l'Emittente ha assunto impegni ad erogare fondi ad utilizzo certo, a clientela e banche, per Euro 178.000 migliaia (Euro 368.809 migliaia al 31 dicembre 2012).

Le attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni, pari a Euro 188.989 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 255.892 migliaia al 31 dicembre 2012), sono costituite da emissioni obbligazionarie di UniCredit, appartenenti alla categoria "*Loans and Receivables*", utilizzate per realizzare operazioni passive di pronti contro termine con la clientela con l'obbligo per il cessionario di rivendita a termine delle attività oggetto della transazione; i titoli risultano impegnati per tutta la durata dell'operazione di pronti contro termine.

Si segnala inoltre che l'Emittente ha impegnato a cauzione di assegni circolari oppure dato in garanzia presso terzi per l'operatività sui mercati esteri, titoli di Stato italiani e francesi, appartenenti alla categoria "Attività disponibili per la vendita", per un importo di bilancio di Euro 89.910 migliaia. I titoli risultano impegnati fino al momento in cui l'Emittente decide di cessare l'operatività a fronte della quale sono stati posti a cauzione o garanzia.

Di seguito si riporta l'ammontare delle garanzie e impegni e delle attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 marzo 2014 in confronto con i dati al 31 dicembre 2013.

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014	**31.12.2013**	**Var. 2014 vs. 2013**	**Var. % 2014 vs. 2013**
Garanzie rilasciate di natura finanziaria				
a. Banche	306.033	306.033	-	0,0%
b. Clientela	824	782	42	5,4%
Garanzie rilasciate di natura commerciale				
a. Banche	4	4	-	0,0%
b. Clientela	-	-	-	n.c.
Impegni irrevocabili a erogare fondi (a utilizzo certo)				
a. Banche	80	28.028	(27.948)	-99,7%
b. Clientela	318.387	149.972	168.415	112,3%
TOTALE GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI	**625.328**	**484.819**	**140.509**	**29,0%**
TOTALE ATTIVITA' COSTITUITE IN GARANZIA DI PROPRIE PASSIVITA' E IMPEGNI	**211.832**	**188.989**	**22.843**	**12,1%**

Al 31 marzo 2014 l'ammontare e la natura delle garanzie rilasciate dall'Emittente rimangono sostanzialmente invariate rispetto al 31 dicembre 2013, mentre si rileva un incremento complessivo degli impegni irrevocabili a erogare fondi nei confronti di banche e clientela, relativi a operazioni di compravendita a pronti di titoli da

regolare nei termini previsti dalle prassi di mercato e in essere alle rispettive date di riferimento, pari a Euro 140.467 migliaia.

Le attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni, rappresentate da emissioni obbligazionarie di UniCredit utilizzate dall'Emittente per realizzare operazioni passive di pronti contro termine ammontano a Euro 211.832 migliaia al 31 marzo 2014 (in aumento rispetto a Euro 188.989 migliaia al 31 dicembre 2013), in relazione all'incremento, nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2014, di tale operatività nei confronti della clientela.

I titoli di Stato italiani e francesi, appartenenti alla categoria Attività disponibili per la vendita, che l'Emittente ha impegnato, a cauzione di assegni circolari oppure dato in garanzia presso terzi per l'operatività sui mercati esteri, al 31 marzo ammontano a Euro 91.560 migliaia.

(C) Operazioni di prestito titoli

L'Emittente svolge attività di prestito titoli con continuità e sistematicità, con l'obiettivo di ottimizzare il rendimento del portafoglio dei clienti, soddisfare le richieste delle controparti istituzionali e ottenere un profitto. L'Emittente opera in qualità di prestatario, prendendo in prestito i titoli dai propri clienti, e utilizzandoli per operazioni di pronti contro termine passivi e operazioni di prestito titoli garantite da somme di denaro con clientela *retail* e istituzionale interessata al possesso temporaneo dei titoli. A fronte delle operazioni di prestito titoli garantite da altri titoli, che non trovano rappresentazione nelle passività o negli impegni di bilancio, l'Emittente ha costituito in garanzia emissioni obbligazionarie di UniCredit, appartenenti alla categoria "*Loans and Receivables*", depositando in un *dossier* dedicato presso la banca depositaria titoli di debito emessi da UniCredit per un ammontare superiore ai titoli presi in prestito dai clienti con lo scopo di fornire una garanzia in monte.

10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie con ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente

Alla Data del Prospetto non si segnala l'esistenza di vincoli o restrizioni all'utilizzo delle disponibilità liquide dell'Emittente.

Nel periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie riportate nel Prospetto non vi sono stati vincoli o restrizioni all'utilizzo delle disponibilità liquide dell'Emittente.

10.5 Fonti previste di finanziamento

Per finanziare i propri investimenti futuri, l'Emittente potrà utilizzare i flussi di cassa generati dalla propria attività. L'Emittente ritiene che gli investimenti in corso di realizzazione e futuri (si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafi 5.2.2 e 5.2.3) potranno essere sostenuti facendo ricorso ai mezzi propri.

CAPITOLO XI - RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 Attività di ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo dell'Emittente è influenzata dalle caratteristiche delle attività svolte e dal settore in cui opera.

L'Emittente, pertanto, ha sostenuto e continua a sostenere rilevanti costi di ricerca e sviluppo nel comparto dell'*Information Technology*, *design* e *interfaces*, finalizzati a sviluppare applicativi *software* che assicurino l'eccellenza delle piattaforme operative proprietarie - fattore critico di successo nel segmento specifico in cui l'Emittente opera - così come di tutte le componenti, visibili e non, in cui si articola il proprio sito *internet* e la multicanalità dell'Emittente.

Più in particolarre, negli esercizi 2013, 2012 e 2011, l'Emittente ha sostenuto costi di ricerca e sviluppo pari a, rispettivamente, Euro 4.503 migliaia, Euro 4.778 migliaia ed Euro 5.362 migliaia.

L'Emittente ritiene, infatti, che il costante sviluppo e innovazione dell'architettura tecnologica sia una condizione essenziale per il mantenimento di un livello di avanguardia nel mercato dell'offerta *online* di servizi finanziari (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5).

11.2 Proprietà intellettuale

11.2.1 Marchi

Alla Data del Prospetto, i principali marchi denominativi e figurativi contenenti il termine "Fineco" sono di titolarità di UniCredit e sono indicati nella tabella seguente.

MARCHIO	PAESE/REGISTRAZIONE	DATA REG.	SCADENZA RINNOVO	CLASSI
FIN-ECO	Italia - 1258666	14.10.1999	14.10.2019	35 36 38 42
	Internazionale - 731518	14.10.1999	17.03.2020	35 36 38 42
	Grecia - 142313	15.11.1999	15.11.2019	35 36 42
	Svezia - 343453	27.10.1999	22.12.2020	35 36 38 42
	Irlanda - 216746	28.10.1999	28.10.2019	35 36 38 42
	Danimarca - VR200001154	28.10.1999	02.03.2020	35 36 38 42
	UK - 2212675	29.10.1999	29.10.2019	35 36 38 42
FIN€CO ONLINE	Italia - 1258667	14.10.1999	14.10.2019	35 36 38 42
	Internazionale - 734561	14.10.1999	17.03.2020	35 36 38 42
	Grecia - 142314	15.11.1999	15.11.2019	35 36 38 42
	Svezia - 344937	27.10.1999	09.03.2021	35 36 38 42
	Irlanda - 216745	28.10.1999	28.10.2019	35 36 38 42
	Danimarca - VR200001155	28.10.1999	02.03.2020	35 36 38 42
	UK - 2212678	29.10.1999	29.10.2019	35 36 38 42
FINECO	Italia - 1258931	29.11.1999	29.11.2019	35 36 45
	Italia - 1312043	01.08.2000	01.08.2020	09 16 35 36 38 41 42
	Internazionale - 760491	11.08.2000	12.12.2020	35 36 42
	Canada - TMA592324	11.08.2000	15.10.2018	35 36 42
	Irlanda - 220101	11.08.2000	11.08.2020	35 36 42
	Messico - 725572	15.12.2000	15.12.2020	36
	Brasile - 823483274	19.12.2000	05.12.2016	36
FinecoGroup	Canada - 625231	31.12.2002	10.11.2019	35 36 42
Fineco	Italia - 965332	30.03.2005	30.03.2015	09 16 35 36 38
	Internazionale - 863051	13.04.2005	12.05.2015	09 16 35 36 38
	Internazionale - 863051A	13.04.2005	12.05.2015	09 16 35 36 38
FINECO	Italia - 963649	15.03.2005	15.03.2015	36
	Internazionale - 878588	31.03.2005	27.04.2015	36
FINECO MOVING	Internazionale - 739275	06.06.2010	06.06.2020	35 36 42
FINECO THE NEW BANK	Italia - 1302953	12.02.2010	12.02.2020	09 36 38
	Internazionale - 1036041	26.02.2010	26.02.2020	09 36 38

Si precisa che, alla Data del Prospetto, l'Emittente utilizza il marchio italiano figurativo "Fineco – The new bank" (n. 1302953), il marchio italiano denominativo "Fineco" (n. 1258931) e il marchio italiano figurativo "Fineco" (n. 963649) sulla base di un accordo ricognitivo di contratto di licenza gratuita concessa da UniCredit. Per i dettagli relativi a tale accordo si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.1.

La seguente tabella, invece, elenca le principali registrazioni di marchio di cui è titolare l'Emittente alla Data del Prospetto.

MARCHIO	PAESE/REGISTRAZIONE	DATA REG.	SCADENZA RINNOVO	CLASSI
MONEYMAP	Italia - RM2013C006614 (domanda)	deposito 27.11.2013	-	36
PowerBoard	Italia - 1088635	22.01.2008	11.06.2014	36
PowerBook	Italia - 1088638	22.01.2008	11.06.2014	36
POWERDESK	Italia - 1088639	22.01.2008	11.06.2014	36
POWERCHART	Italia - 1088637	22.01.2008	11.06.2014	36
POWERCELL	Italia - 1091403	30.01.2008	14.12.2014	36

11.2.2 Disegni e Modelli

L'Emittente è titolare del disegno comunitario multiplo N. 002290338-0001/0006 (con scadenza 12 agosto 2018, rinnovabile fino al 12 agosto 2038), relativo all'aspetto grafico ("*graphic user interface*") del servizio "MoneyMap".

11.2.3 Nomi di dominio

La seguente tabella elenca i principali nomi di dominio di cui l'Emittente è assegnataria alla Data del Prospetto.

DOMINI ITALIANI (.IT)	DOMINI ESTERI
fineco.it	bancafineco.eu
finecobanca.it	fineco.biz
finecobank.it	fineco.mobi
finecospa.it	fineco.xxx
finecoinvestor.it	finecobanca.eu
finecoir.it	finecobank.at
finecoholding.it	finecobank.be
finecocredit.it	finecobank.biz
finecoprestiti.it	finecobank.ch
bankfineco.it	finecobank.co.uk
promotorifinecobank.it	finecobank.com
pfafineco.it	finecobank.com.mt
logostrader.it	finecobank.cz
logostrading.it	finecobank.de
localmindspa.it	finecobank.dk
staidavanti.it	finecobank.es
tradelogos.it	finecobank.eu
cashpark.it	finecobank.gr
sharefineco.it	finecobank.hu
xelion.it	finecobank.ie
	finecobank.info
	finecobank.io
	finecobank.li

DOMINI ITALIANI (.IT)	DOMINI ESTERI
	finecobank.lt
	finecobank.lu
	finecobank.lv
	finecobank.mobi
	finecobank.net
	finecobank.nl
	finecobank.org
	finecobank.pl
	finecobank.pt
	finecobank.ru
	finecobank.se
	finecobank.to
	finecobank.tv
	finecobank.xxx
	logostrader.biz
	logostrader.eu
	logostrader.fr
	logostrading.biz
	logostrading.com
	logostrading.eu
	logostrading.fr
	tradelogos.biz
	tradelogos.com
	tradelogos.eu
	tradelogos.fr
	finecospa.com
	finecoir.com
	finecoinvestor.com

11.2.4 Altri titoli di proprietà intellettuale

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non è titolare di altri titoli di proprietà intellettuale.

CAPITOLO XII - INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e prezzi di vendita dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla Data del Prospetto

A giudizio dell'Emittente, dalla chiusura dell'esercizio 2013 alla Data del Prospetto non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare – in positivo o in negativo – l'attività dell'Emittente.

12.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Oltre a quanto indicato *supra* nella Sezione Prima, Capitolo IV, sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Prospetto, la Società non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente, almeno per l'esercizio in corso.

CAPITOLO XIII - PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

In conformità alle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti, la Società ha scelto di non includere nel Prospetto alcuna stima o previsione degli utili.

CAPITOLO XIV - ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e i Principali Dirigenti

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente (il "**Consiglio di Amministrazione**") in carica alla Data del Prospetto, composto da nove membri, è stato nominato dall'Assemblea ordinaria di Fineco del 15 aprile 2014 e rimarrà in carica fino all'Assemblea di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016.

Alla Data del Prospetto, il Consiglio di Amministrazione è così composto:

NOME E COGNOME	CARICA	LUOGO E DATA DI NASCITA	DATA DI NOMINA
Enrico Cotta Ramusino[2]	Presidente	S. Alessio con Vialone (PV), 22.05.1959	15.04.2014
Francesco Saita[1-2]	Vice Presidente	Milano, 15.10.1967	15.04.2014
Alessandro Foti[3]	Amministratore Delegato	Milano, 31.08.1960	15.04.2014
Gianluigi Bertolli[1-2]	Consigliere	Milano, 27.11.1951	15.04.2014
Mariangela Grosoli[1-2]	Consigliere	Modena, 10.05.1960	15.04.2014
Pietro Angelo Guindani[1-2]	Consigliere	Milano, 11.01.1958	15.04.2014
Girolamo Ielo[1-2]	Consigliere	Reggio di Calabria, 01.02.1947	15.04.2014
Marina Natale[3]	Consigliere	Saronno (VA), 13.05.1962	15.04.2014
Laura Stefania Penna	Consigliere	Lecco, 26.12.1965	15.04.2014

[1] Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.
[2] Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF.
[3] Amministratore esecutivo ai sensi del Codice di Autodisciplina.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Enrico Cotta Ramusino. Dopo la laurea in Economia e Commercio conseguita nel 1982 presso l'Università di Pavia, ha svolto un dottorato di ricerca in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano, successivamente al quale ha intrapreso la carriera accademica che lo ha portato ad essere titolare di alcune cattedre, tra cui quella di Economia e Gestione delle Imprese presso la Facoltà di Economia dell'Università di Pavia (ove attualmente è professore ordinario). Parallelamente a quello accademico, il suo percorso professionale lo ha visto ricoprire il ruolo di consigliere della Fondazione Universitaria "Maria Conti" (dal 2008), di membro del *supervisory board* e Presidente dell'*Audit Committee* di UniCredit Austria GmbH (dal 2009) e di membro del *supervisory board* e Presidente dell'*Audit Committee* di UniCredit Leasing Romania (dal 2010). Oltre a ricoprire la carica di Presidente di Fineco Leasing dal 2005 al 2013, tra gli anni 2008 e 2011 ha ricoperto il ruolo di Vice Presidente di Pioneer Alternative Investment (società appartenente al Gruppo UniCredit). È stato inoltre Presidente di Capitalia Investimenti Alternativi (già Fineco Investimenti Alternativi) dal 2003 al 2008. Dal 2001 ad oggi (fatta eccezione per una breve parentesi temporale, dall'aprile 2008 ad agosto 2009) ricopre la carica di Presidente dell'Emittente. Autore di diverse monografie e di numerosi articoli, è inoltre iscritto all'elenco speciale dell'Ordine dei Dottori Commercialisti, circoscrizione del Tribunale di Pavia, all'albo dei revisori dei conti e svolge attività di consulenza per numerose banche e istituzioni finanziarie nelle aree della finanza, crediti e commerciale e per imprese nelle aree della finanza e della pianificazione strategica.

Francesco Saita. Si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano nel 1991. Dal 2005 è professore ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari all'Università Bocconi di Milano, presso la quale è stato precedentemente ricercatore e poi professore associato. Attualmente è titolare di alcuni corsi e ricopre la carica di *Dean* della *Graduate School* (dal 2010) e di direttore del *Centre for Applied Research in Finance* (Carefin, dal 2011) presso l'Università Bocconi. È autore di numerose pubblicazioni in tema di *risk management* nelle banche, nelle SGR e nelle compagnie di assicurazione vita e di strumenti derivati. Dal 2003 al 2006 è stato consigliere di amministrazione indipendente in Fondi Alleanza SGR e dal 2012 al 2014 è stato consigliere di amministrazione indipendente di Banca Aletti. Nel corso degli anni ha svolto anche attività di consulenza in tema di *risk management* e strumenti derivati per banche, compagnie di assicurazione e società di *asset management*.

Alessandro Foti. Dopo la laurea in Economia e Commercio all'Università Bocconi di Milano nel 1984, inizia la sua carriera professionale nel *Financial Management Office* di IBM nel 1985. Dopo tre anni di esperienza in Montedison S.p.A., di cui diventa Responsabile del coordinamento finanziario delle consociate del gruppo, nel 1989 è entrato a far parte di Fin-Eco Holding S.p.A., con la responsabilità dell'attività di *capital market*. Nel 1993 è diventato responsabile della sezione operativa per l'amministrazione, *asset management* e *trading* di Fin-Eco Sim S.p.A. Dopo essere stato nominato membro del Consiglio di Amministrazione, *General Manager* e Amministratore Delegato, nel 2002 è divenuto Presidente della stessa Fin-Eco Sim S.p.A. Nel frattempo, è stato nominato membro del Consiglio di Amministrazione di Fineco (nel 1999). È stato anche per tre anni membro del comitato di gestione di Assosim. Nel 2001 è divenuto membro del *Supervisory Board* di Entrium Direct Bankers AG e, dal 2003 al 2005, è stato membro del Consiglio di Amministrazione di Ducati Motors Holding S.p.A. e Direttore Generale di FinecoGroup S.p.A. Dal dicembre 2000 è Amministratore Delegato della Società. È inoltre Vice Presidente del Consiglio di Sorveglianza di DAB. È membro del Comitato Direttivo di Assoreti e, dal 2013, del Comitato Esecutivo di UniCredit Group.

Gianluigi Bertolli. Ha conseguito la laurea in Economia Aziendale all'Università Bocconi di Milano nel 1978. Commercialista e fondatore dello studio Bertolli & Associati di Milano, ha ricoperto il ruolo di consulente, sindaco e amministratore di numerose società, anche quotate, operanti in diversi settori merceologici. Tuttora ricopre il ruolo di amministratore e sindaco di alcune società. Specializzato nella valutazione di aziende e rami ad esse connessi, oltre che nella redazione di perizie stragiudiziali, vanta esperienza nell'ambito dell'analisi finanziaria, delle pianificazioni aziendali oltre che nel settore delle operazioni straordinarie di natura societaria. È iscritto all'albo dei revisori contabili, all'albo unico di Milano e all'albo dei consulenti tecnici di Milano.

Mariangela Grosoli. Si è laureata in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Modena nel 1986. Durante il percorso universitario ha collaborato nell'azienda di famiglia Aceto Balsamico del Duca di Adriano Grosoli S.r.l., nella cui gestione e direzione è entrata nel 1985 e di cui è attualmente socio e Amministratore Delegato. Ha ricoperto dapprima la carica di Presidente (dal 2001 al 2006), poi (dal 2006 al 2013) quella di Vice Presidente del Consorzio Aceto Balsamico di Modena, maturando anche esperienza giuridica/tecnica in ambito amministrativo e comunitario. Nel 2013 ha nuovamente ricoperto la carica di Presidente del Consorzio Aceto Balsamico di Modena e attualmente siede nel Consiglio di Amministrazione. Nel 2005 è stata nominata membro del Consiglio di Amministrazione della Fondazione Cassa di Risparmio di Modena, ruolo che ha ricoperto fino al 2010. Dal 2011 è consigliere di amministrazione dell'Emittente.

Pietro Angelo Guindani. Dopo la Laurea in Economia e Commercio conseguita nel 1982 presso l'Università Bocconi di Milano, ha iniziato la sua carriera in Citibank N.A. Dal 1986 al 1992 ha ricoperto la carica di *Director International Finance Department* di Montedison S.p.A. e successivamente della *joint venture* Enimont S.p.A. Dopo un anno, dal 1992 al 1993, in European Vinyls Corporation S.A./N.V. come *Group Finance, Budget e Reporting Manager*,

è entrato in Olivetti S.p.A. con l'incarico di *International Finance Director*. Dal 1995 al 2008 ha prestato la sua attività in Vodafone Omnitel N.V. (Milano), prima come *Chief Financial Officer* della Regione SEMEA del Gruppo Vodafone, poi come *Chief Executive Officer* di Vodafone Italia di cui, dal 2008, è Presidente del Consiglio di Amministrazione. È consigliere di amministrazione di ENI S.p.A., di Salini - Impregilo S.p.A. e dell'Istituto Italiano di Tecnologia ed è stato consigliere di Pirelli & C. S.p.A., di Carraro S.p.A. e Sorin S.p.A..

Girolamo Ielo. Ha conseguito la laurea in Economia e Commercio nel 1973 presso l'Università di Messina e un diploma di perfezionamento in Scienze Amministrative. È dottore commercialista e revisore contabile. È giornalista pubblicista ed è autore di numerose monografie. È stato docente in legislazione sociale e tributaria presso l'Istituto Professionale per il Commercio Iervis di Ivrea e in materie tecniche commerciali presso l'Istituto Professionale di Stato per il Commercio Giulio di Torino. Ha svolto l'incarico di consigliere di amministrazione in numerose società e ha ricoperto anche incarichi istituzionali.

Marina Natale. Dopo la Laurea in Economia e Commercio conseguita nel 1987 presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, ha iniziato la sua attività professionale nel 1988 nel dipartimento *Research and Planning* del Gruppo UniCredit (allora Credito Italiano). La sua carriera si è svolta nel Gruppo UniCredit: nel 1991 è entrata a far parte del dipartimento *Planning and Control*, dove è stata responsabile di diversi progetti; nel 1997 è stata nominata *Head of the Group M&A and Business Development Department*; dal 2008 al 2009 ha ricoperto l'incarico di *Head of Private Banking Division* con il titolo di *Senior Executive Vice President* nell'ambito del Gruppo UniCredit. Dal 2009 è *Chief Financial Officer*.

Laura Stefania Penna. Dopo la Laurea in Economia e Commercio conseguita nel 1989 presso l'Università Bocconi di Milano, ha iniziato la sua carriera in Accenture nei settori *risk management*, *business strategy* e *post-merger management*. A partire dal 1999 è entrata a far parte del Gruppo UniCredit, ricoprendo dal 1999 al 2001 il ruolo di Responsabile di Pianificazione e Controllo presso Rolo Banca (oggi UniCredit). Dal 2001 ha ricoperto vari incarichi nel Gruppo UniCredit, tra cui quello di Responsabile di Pianificazione e Controllo di Gruppo (dal 2001 al 2005) e dal 2007 Responsabile di UniCredit *Management Consultancy* (UMC) con il titolo di *Executive Vice President*.

Alla Data del Prospetto, i consiglieri Alessandro Foti, Marina Natale e Laura Stefania Penna sono dipendenti di UniCredit. Si segnala che Alessandro Foti cesserà di essere dipendente di UniCredit a decorrere dal 1° luglio 2014 (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 14.1.3).

Per quanto a conoscenza della Società, i consiglieri Gianluigi Bertolli, Mariangela Grosoli e Girolamo Ielo non hanno né hanno avuto in modo continuativo negli ultimi tre esercizi, direttamente o indirettamente attraverso le società o gli studi professionali di cui sono soci, rapporti di lavoro autonomo o di natura patrimoniale o professionale con l'Emittente o con società del Gruppo UniCredit, fatti salvi ordinari rapporti bancari con l'Emittente e/o con altre banche del Gruppo UniCredit a condizioni di mercato. Con riferimento, in particolare, a Mariangela Grosoli, si segnala che la società Aceto Balsamico del Duca di Adriano Grosoli S.r.l. è titolare di affidamenti commerciali a revoca concessi da UniCredit a condizioni di mercato, che – alla data del Prospetto – risultano pressoché inutilizzati.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di

regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente, fatta eccezione per le sanzioni pecuniarie comminate da Consob nel dicembre 2010 nei confronti di Enrico Cotta Ramusino (per l'importo di Euro 41.400,00) e Alessandro Foti (per l'importo di Euro 43.200,00), per la violazione dell'art. 187–*nonies* del TUF e delle relative disposizioni di attuazione. A tale riguardo, si segnala che, a seguito di interventi realizzati dall'Emittente, le criticità evidenziate nel provvedimento sopra indicato, alla Data del Prospetto, risultano separate.

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela con gli altri membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con i componenti del Collegio Sindacale o con i Principali Dirigenti (identificati *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 14.1.3) della Società.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto. Si precisa che vengono indicate anche le cariche cessate e/o le partecipazioni cedute in quanto richiesto dal Regolamento (CE) n. 809/2004.

NOME E COGNOME	SOCIETÀ IN CUI SI È TITOLARI DELLA CARICA O DELLA PARTECIPAZIONE	CARICA RICOPERTA / PARTECIPAZIONE POSSEDUTA	STATO DELLA CARICA/ PARTECIPAZIONE
Enrico Cotta Ramusino	ABI Associazione Bancaria Italiana	Consigliere	in carica
	Consorzio Pavese Studi Post Universitari nell'Area Economica Aziendale	Vice Presidente	in carica
	Fondazione Salvatore Maugeri	Consigliere	in carica
	Fondazione Universitaria "Maria Corti"	Consigliere	in carica
	Telecom Italia S.p.A.	Rappresentante comune dei possessori di obbligazioni	in carica
	UniCredit Leasing (Austria) GmbH	Membro del Supervisory Board e Presidente del Comitato Controllo Interno & Rischi	in carica
	UniCredit Leasing Corporation IFN S.A.	Vice Presidente del Supervisory Board e Presidente del Comitato Controllo Interno & Rischi	in carica
	UniCredit Leasing Romania S.A.	Vice Presidente del Supervisory Board	in carica
	Aviva S.p.A.	Consigliere	carica cessata
	Capitalia Investimenti Alternativi SGR S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	carica cessata
	Fineco Leasing S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e membro del Comitato Esecutivo	carica cessata
	Pioneer Alternative Investment Management SGR pA	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	carica cessata
	3 Effe S.r.l. in liquidazione	40%	partecipazione ceduta
	RGT & Partners S.r.l.	4,62%	socio
Francesco Saita	Aessedomus S.r.l.	Consigliere	in carica
	Banca Aletti & C. S.p.A.	Consigliere	sono state rassegnate le dimissioni con decorrenza 30 maggio 2014
	Aessedomus S.r.l.	50% (di cui 24% piena proprietà e 26% nuda proprietà)	socio
Alessandro Foti	Assoreti	Membro del Comitato Direttivo e da marzo 2014 Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	in carica
	DAB Bank AG	Vice Presidente del Supervisory Board	in carica
	Direktanlage.At AG	Membro del Supervisory Board	carica cessata
Gianluigi Bertolli	Ambiente e Nutrizione S.r.l.	Sindaco supplente	in carica
	Cosmo Pharmaceuticals S.p.A.	Consigliere non esecutivo	in carica
	Crinos S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	Datev.it S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	EG S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	Just on Business S.p.A. - Agenzia per il lavoro in forma abbreviata J.O.B. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	Leuenberger & C. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica

NOME E COGNOME	SOCIETÀ IN CUI SI È TITOLARI DELLA CARICA O DELLA PARTECIPAZIONE	CARICA RICOPERTA / PARTECIPAZIONE POSSEDUTA	STATO DELLA CARICA/ PARTECIPAZIONE
	Porta Imballaggi Flessibili S.p.A.	Sindaco effettivo	sono state rassegnate le dimissioni con decorrenza 21 maggio 2014
	Torrent S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	Vomm Impianti e Processi S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	Zini Prodotti Alimentari S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	MC Holding S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Rutronik Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	carica cessata
	Cosmo Pharmaceuticals S.p.A.	0,47%	socio
	Olcalesa S.r.l.	6%	socio
Mariangela Grosoli	Aceto Balsamico del Duca di Adriano Grosoli S.r.l.	Consigliere	in carica
	Consorzio Tutela Aceto Balsamico di Modena	Consigliere	in carica
	Craceff S.r.l. - Spin-off UnMoRe	Presidente del Consiglio di Amministrazione	in carica
	Federvini, sistema Confindustria	Consigliere del Sindacato Aceti	in carica
	Fondazione Agroalimentare Modenese	Consigliere	in carica
	Fondazione Cassa di Risparmio di Modena	Consigliere	carica cessata
	Aceto Balsamico del Duca di Adriano Grosoli S.r.l.	10%	socio
Pietro Angelo Guindani	Pirelli & C. S.p.A.	Consigliere	in carica (incarico in scadenza con effetto dal 12 giugno 2014)
	ENI S.p.A.	Consigliere	in carica
	Istituto Italiano di Tecnologia	Consigliere	in carica
	Salini - Impregilo S.p.A.	Consigliere	in carica
	Vodafone Italia S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	in carica
	Carraro S.p.A.	Consigliere	carica cessata
	Sorin S.p.A.	Consigliere	carica cessata
	Newton Immobiliare S.r.l.	20%	socio
	Nuovi Orizzonti S.r.l.	80%	socio
Girolamo Ielo	Ansaldo Fuel Cells S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	carica cessata
	Ielo Autoricambi S.r.l.	20%	non socio
Marina Natale	Pioneer Global Asset Management S.p.A.	Consigliere	in carica
	UniCredit Bank AG	Membro del Supervisory Board	sono state rassegnate le dimissioni con decorrenza 2 giugno 2014
Laura Stefania Penna	Bank Pekao SA	Consigliere e membro del Comitato Audit	in carica
	Koç Finansal Hizmetler AS	Consigliere	in carica
	UniCredit Business Integrated Solutions Società Consortile per Azioni	Consigliere e membro del Comitato Controllo Interno e Rischi	in carica
	Yapi Ve Kredi Bankasi AS	Consigliere	in carica

(A) Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 17 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per l'amministrazione della Società, ad eccezione di quanto riservato dalla vigente normativa anche regolamentare e dallo Statuto all'Assemblea dei soci.

Oltre alle attribuzioni non delegabili a norma di legge, sono di competenza del Consiglio di Amministrazione - e non sono delegabili - le delibere riguardanti:

(i) l'indirizzo generale nonché l'adozione e la modifica dei piani industriali, strategici e finanziari della Società nell'ambito delle direttive impartite dalla capogruppo;

(ii) la nomina e la revoca del/i Direttore/i Generale/i e dei Vice Direttori Generali;

(iii) la valutazione del generale andamento della gestione sociale;

(iv) gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;

(v) la fusione per incorporazione di società e la scissione nei casi previsti dagli artt. 2505, 2505-*bis* e 2506-*ter* del Codice Civile;

(vi) la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;

(vii) l'indicazione di quali amministratori, oltre quelli indicati nello statuto, hanno la rappresentanza della Società;

(viii) la costituzione di comitati o commissioni con funzioni consultive, deliberative o di coordinamento;

(ix) le politiche di gestione del rischio, nonché la valutazione della funzionalità, efficienza, efficacia del sistema dei controlli interni e dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile nell'ambito delle direttive impartite dalla capogruppo;

(x) l'assunzione e la cessione di partecipazioni, aziende e/o rami d'aziende, fermo restando quanto stabilito dall'art. 2361, comma 2, del Codice Civile;

(xi) l'acquisto e la cessione di immobili;

(xii) l'approvazione e la modifica dei regolamenti interni;

(xiii) la nomina e la revoca del responsabile delle funzioni di revisione interna, di conformità e di controllo dei rischi;

(xiv) l'istituzione ed ordinamento, anche ai fini dell'articolazione della facoltà di firma, in Italia e all'estero, di sedi secondarie, filiali, agenzie, sportelli e rappresentanze, comunque denominate, nonché la loro soppressione.

Il Consiglio di Amministrazione può delegare poteri all'Amministratore Delegato, al Direttore Generale, ai Vice Direttori Generali, determinandone limiti e modalità di esercizio, compresa la facoltà di eventuale subdelega. Può infine delegare in via continuativa propri poteri ad altri dipendenti per la gestione corrente della Società - ivi compresi quelli di erogazione del credito - nonché poteri per il compimento di specifiche categorie di atti.

Nei soli casi di comprovata urgenza il Presidente su proposta dell'Amministratore Delegato, ovvero del Direttore Generale, può assumere deliberazioni in merito a qualsiasi affare od operazione, ad eccezione delle materie riservate dalla legge o dallo Statuto alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, dandone comunicazione al Consiglio medesimo in occasione della prima riunione successiva.

(B) Poteri conferiti all'Amministratore Delegato e Direttore Generale

Con delibera in data 15 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'assunzione di Alessandro Foti alle dirette dipendenze dell'Emittente con mansioni di Direttore Generale a far data dal 1° luglio 2014 e lo ha confermato quale Amministratore Delegato della Società. Il citato Consiglio di Amministrazione ha inoltre revocato, con effetto dal 1° luglio 2014, i poteri e le deleghe conferiti ad Alessandro Foti dal Consiglio di Amministrazione del 15 aprile 2014.

In particolare, nella stessa seduta del 15 maggio 2014, il Consiglio di Amministrazione ha conferito all'Amministratore Delegato e Direttore Generale Alessandro Foti, con decorrenza 1° luglio 2014, il potere di:

- rappresentare la Società sia di fronte ai terzi che in giudizio, con la facoltà di promuovere azioni, impugnative e istanze avanti qualsiasi autorità giudiziaria e amministrativa. È conferito in particolare il potere di rilasciare procure, con facoltà pertanto di nominare procuratori generali e/o speciali tra i dipendenti della Società, professionisti esterni, procuratori alle liti, mandatari speciali, periti, consulenti tecnici e terzi, conferendo agli stessi tutti i poteri del caso, con le modalità che egli riterrà opportune e con facoltà di eleggere domicilio presso gli stessi.

- **Credito**: poteri delegati da esercitare in materia di concessione del credito, nell'ambito delle strategie fissate dal Consiglio di Amministrazione e secondo i contenuti della *policy* aziendale di riferimento, delle procedure e dei riferimenti normativi in essa ricompresi:

  1. massimali di affidamenti ed erogazione di credito nelle varie forme tecniche:

     - qualsiasi forma tecnica di concessione/modifica del credito garantito, con la sola eccezione delle tipologie di operazioni di seguito specificate, con massimale per singola posizione affidata o singolo gruppo economico affidato pari a Euro 2.500.000;

     - qualsiasi forma tecnica di concessione/modifica del credito non garantito, con la sola eccezione delle tipologie di operazioni di seguito specificate, con massimale per singola posizione affidata o singolo gruppo economico affidato pari a Euro 1.250.000;

  2. autorizzazioni allo sconfino per clientela affidata e non affidata:

     - massimale per singolo nominativo Euro 150.000. La stessa concessione potrà avere una durata massima di 30 giorni, ad eccezione del caso in cui vengano utilizzate somme portate da assegni (bancari e circolari) accreditati s.b.f. in c/c e non ancora rese disponibili;

  3. utilizzo immediato di somme indisponibili, con vincolo di scopo:

     - massimale per singolo nominativo Euro 1.250.000: assegno bancario;

     - massimale per singolo nominativo Euro 1.800.000: assegno circolare;

  4. utilizzo immediato di somme indisponibili:

     - massimale per singolo nominativo Euro 600.000: assegno bancario;

     - massimale per singolo nominativo Euro 1.500.000: assegno circolare.

- **Crediti classificati**: i poteri delegati da esercitare in materia di crediti classificati, nell'ambito delle strategie fissate dal Consiglio di Amministrazione e secondo i contenuti della *policy* aziendale di riferimento, delle procedure e dei riferimenti normativi in essa ricompresi. Le deleghe in materia di crediti classificati si riferiscono a: (i) classificazione a incaglio, crediti per cassa ristrutturati, sofferenza; (ii) proroga della classificazione ad incaglio; (iii) normalizzazione.

  Per le "valutazioni" (determinazione del massimo recuperabile e della tempistica di recupero) si applicano - per ciascuna categoria - le deleghe di seguito indicate.

  Per le posizioni soggette a "valutazione analitica tramite modelli" e a "valutazione analitica specifica", la stima di massimo recuperabile è effettuata sulla base dei criteri indicati nelle *policy* interne approvate dal comitato rischi.

  Per i "passaggi a perdita" e per le "transazioni" si applicano le deleghe indicate alla voce imputazioni a conto economico.

  Per l'individuazione della competenza espressa in termini di "massimale" deve essere considerato l'importo maggiore tra accordato ed utilizzato; per le posizioni facenti parte di un gruppo, si deve considerare l'importo del rischio complessivo.

  Per gli "incagli oggettivi" è prevista un'informativa periodica al comitato rischi, tramite reportistica del monitoraggio crediti.

  1. Classificazione a "incaglio": massimale per singolo nominativo Euro 1.500.000 (organo proponente: responsabile fidi e filiale centrale);

  2. Classificazione a "sofferenza": massimale per singolo nominativo Euro 1.500.000 (organo proponente: responsabile fidi e filiale centrale);

  3. Classificazione a "crediti ristrutturati": massimale per singolo nominativo Euro 1.500.000 (organo proponente: responsabile fidi e filiale centrale);

  4. Proroga della classificazione ad incaglio: massimale per singolo nominativo Euro 1.500.000, 6 mesi di proroga per la permanenza nella categoria. Per gli incagli oggettivi non esiste possibilità di proroga e il tempo massimo di permanenza nella categoria è di 6 mesi;

  5. Normalizzazione: la normalizzazione di posizioni classificate è consentita allo stesso organo, o agli organi superiori, che hanno deliberato la classificazione e/o l'eventuale proroga.

- **Imputazioni a conto economico**

  1. - Vendita di beni: poteri in merito alla vendita di beni con eventuale contabilizzazione di perdita. Per "valore del bene" si intende il valore di iscrizione a bilancio; per "perdita" si intende la perdita dovuta alla riduzione del valore del bene rispetto a quello di bilancio;

     - valore del bene Euro 750.000, per un massimale della perdita Euro 150.000.

2. Poteri per passaggi a perdita in relazione a crediti concessi e a clientela esposta e non affidata

Poteri delegati in relazione a passaggi a perdita per crediti concessi alla clientela

Per crediti passati a perdita si intendono crediti che l'intermediario ha considerato non recuperabili o per i quali non ha ritenuto conveniente intraprendere i relativi atti di recupero.

Poteri esercitabili per passaggi a perdita in occasione di esposizione della clientela non affidata

Ciascun organo può deliberare sino alla concorrenza del massimale senza tenere conto di eventuali abbattimenti eseguiti in precedenza e deliberati dal Consiglio di Amministrazione o da altri soggetti competenti.

Ciascun organo deliberante può passare a perdita l'operazione, purché il credito sia stato erogato da un diverso organo deliberante e a seguito di comprovata attività di recupero crediti che abbia portato alla risoluzione unilaterale del contratto dovuta all'impossibilità da parte del cliente di onorare lo stesso.

Per le operazioni deliberate da organi minori rispetto all'Amministratore Delegato e Direttore Generale verrà fornita informativa al comitato rischi.

Massimale Euro 250.000 per qualsiasi cliente debitore della Società.

3. Poteri per transazioni: poteri delegati agli organi deliberanti in relazione a transazioni per crediti concessi alla clientela

Con transazione si intende l'accordo con il quale il creditore (o il suo legale rappresentante) richiede all'intermediario una riduzione dell'importo del credito residuo per l'impossibilità a rientrare nel credito concesso e la conseguente accettazione da parte dell'intermediario.

Ciascun organo può deliberare entro la percentuale massima di perdita sul credito concesso e comunque sino alla concorrenza del massimale, senza tenere conto di eventuali abbattimenti eseguiti in precedenza e deliberati dal Consiglio di Amministrazione o da altri soggetti competenti.

Ciascun organo deliberante può passare a perdita l'operazione, purché il credito sia stato erogato da un diverso organo deliberante e la richiesta sia avvenuta dalla controparte.

Massimale per singola operazione Euro 250.000 per qualsiasi cliente debitore della Società (max % di perdita sul credito concesso: 20%).

4. Poteri per esborsi, abbuoni e passaggi a perdita a fronte di controversie o reclami e poteri per esborsi od abbuoni conseguenti ad errori nell'ambito dell'intermediazione mobiliare

Poteri in merito ad esborsi, abbuoni o passaggi a perdita di somme:

(a) nell'ambito di controversie con controparti (contrattuali e/o terzi), con le quali siano in corso azioni legali o transazioni;

(b) a fronte di reclami;

(c) nell'ambito di azioni volte a prevenire le casistiche di cui ai punti (a) e (b).

Poteri per esborsi od abbuoni conseguenti ad errori nell'ambito dell'intermediazione mobiliare

Nell'ambito della negoziazione diretta sul mercato, è possibile che si verifichino errori nell'esecuzione di ordini impartiti dalla clientela per operazioni in titoli e prodotti derivati.

Gli eventuali esborsi od abbuoni derivanti, di conseguenza, dalla sistemazione delle partite errate sono imputate al "conto errori".

L'errore può essere:

- di immediata rilevazione da parte di un operatore dell'ambito della *unit markets* della Direzione Banca Diretta;
- di successivo rilievo a fronte di reclamo da parte della clientela.

Nel primo caso, allo scopo di evitare che la chiusura della partita errata risenta di forti oscillazioni del mercato di riferimento con effetto negativo, in linea di principio la stessa dovrà essere chiusa nel più breve tempo possibile dai soggetti operanti nel settore. Tuttavia, per le operazioni con una perdita superiore a Euro 10.000, per una tempestiva esecuzione si può procedere, qualora non si fosse riusciti a raccogliere l'autorizzazione dell'organo deliberante competente in materia, con la sola autorizzazione del responsabile della Direzione Banca Diretta o del responsabile del *market*, posto che in seguito l'operazione venga immediatamente comunicata agli organi maggiori.

Per controparti si intendono soggetti terzi oppure soggetti con i quali la Società è legata da un rapporto contrattuale, ovvero:

- clienti (per remissioni e/o passaggi a perdita in relazione a crediti concessi si rimanda alle precedenti voci "N. 2: Poteri per passaggi a perdita in relazione a crediti concessi" e "N. 3: Poteri per transazioni");
- fornitori;
- personale della Società (dipendente ed interinali);
- soggetti che costituiscono la rete di vendita.

Limite per singola operazione Euro 1.000.000 per qualsiasi controparte.

5. Esborsi od abbuoni conseguenti ad errori nell'ambito dell'attività amministrativa e di *back office*

In caso di errori durante l'ordinario svolgimento di attività amministrative/contabili e di *back office* (es. errate imputazioni, pagamenti errati, etc.), gli organi possono autorizzare gli eventuali esborsi ed abbuoni necessari alla sistemazione degli stessi.

Limite per singola operazione: Euro 150.000.

6. Riconciliazione scritture contabili sui conti reciproci Italia

Al fine di conseguire una maggiore snellezza operativa nell'attività di riconciliazione delle partite e dei saldi tra le reciproche scritture contabili con i maggiori istituti bancari italiani corrispondenti alla Società, sono stati conferiti i poteri delegati per la radiazione semestrale delle partite derivanti dalle rimesse (della Società e loro) e/o da spese su bonifici - di valore unitario non superiore a Euro 60,00 - che per disguidi tecnico/operativi non sono state precedentemente contabilizzate sui conti della clientela destinataria.

L'importo massimo previsto è in ragione del differenziale risultante dalla somma algebrica dei sospesi verificatisi semestralmente nei confronti della singola banca corrispondente.

Limite: Euro 300.000.

7. Riconciliazione di scritture contabili conti nostro, conti reciproci in divisa e conti loro

I poteri previsti per la riconciliazione delle scritture di "conti nostro", di "conti reciproci in divisa" e di "conti loro", derivanti dall'operatività corrente debbono essere esercitati solo dopo aver esperito i dovuti controlli dai quali emerga:

- nessuna responsabilità di collaboratori della Società tale che legittimi, nei loro confronti, la richiesta di rifusione del danno;
- l'opportunità di sostenere l'onere emerso in relazione a quello derivante da una eventuale lite e/o a motivi di convenienza commerciale nei riguardi del corrispondente interessato.

L'importo massimo previsto è in ragione:

- del differenziale documentato tra le poste attive e passive, per discordanza di valuta e di importo nell'ambito della singola operazione;
- del differenziale negativo (documentato) derivante dagli importi pagati/incassati a titolo di "penali" e riconoscimento di "uso fondi" su scambi EBA/Target;
- degli esborsi connessi a fatti gestionali (ad es. tenuta dei conti, richiesta di informazioni, inoltro di messaggi con precedenze particolari, diritti di intervento);
- di addebiti di interessi dovuti ad eventi imprevedibili (ad es. mancanza di energia elettrica, scioperi, malfunzionamenti procedurali).

Limite: Euro 300.000.

I responsabili operanti nel settore possono procedere alle scritture di "conto nostro" e di "conti reciproci in divisa" secondo i seguenti criteri:

- per valuta, entro i seguenti limiti:
  - (a) discordanza a carico della Società: 15 giorni di differenza su controvalore massimo di Euro 3.700 per interessi massimo Euro 70,00;

(b) discordanza a favore della Società: 30 giorni di differenza su controvalore massimo di Euro 16.000 per interessi massimo Euro 300,00;

- per importo, entro i seguenti limiti:

  (a) discordanza a carico della Società: controvalore massimo di Euro 30,00;

  (b) discordanza a favore della Società: controvalore massimo di Euro 80,00.

8. Esborsi per sanzioni: massimale Euro 150.000.

- **Spese di amministrazione**: i poteri in argomento possono essere esercitati nell'ambito di rispettiva competenza degli organi e nelle materie di seguito indicate:

1. decisioni di spesa per la manutenzione ordinaria, ovvero spese relative agli immobili della Società ed al funzionamento degli uffici e della struttura aziendali, quali, a titolo esemplificativo, spese pubblicitarie, spese legali, consulenze, manutenzioni *software*, noleggi macchine elettroniche, acquisti di cancelleria, materiali di consumo, stampati, e tutto quant'altro sia necessario ed attinente alla normale operatività della Società;

2. investimenti, quali, a titolo esemplificativo, immobili, mobili, *hardware*, *software*, ristrutturazione beni di terzi;

3. decisioni di spesa in tema di sicurezza e salute dei lavoratori sul luogo di lavoro che, in linea con quanto fissato dal D.lgs. n. 81/2008 e successive modifiche, possono essere assunte dagli organi competenti per interventi previsti nel "piano sicurezza", per quelli urgenti "fuori piano" e per quelli volti ad evitare immediato e grave nocumento alla Società;

4. verifiche tecniche, intese quali accertamenti effettuati su costruzioni, impianti, macchine, materiali diversi e forniture dirette a verificare se siano funzionali e rispondenti alle clausole contrattuali;

5. benestare al pagamento fatture per servizio reso, inteso quale atto con il quale l'organo competente, individuato di norma nel responsabile della struttura beneficiaria della fornitura/prestazione - sempre, comunque, nel rispetto dei limiti di importo di pertinenza - autorizza il pagamento delle fatture, dopo aver accertato l'esistenza della relativa decisione di spesa e la conformità dell'importo della fattura.

Modalità di esercizio dei poteri

I poteri per l'approvazione dei piani di investimento e dei *budget* di spesa, sia globale annuale che in sede di eventuale revisione, sono riservati al Consiglio di Amministrazione.

In *relazione* al "benestare al pagamento fatture" si specifica che lo stesso si intende espresso mediante la semplice conferma della regolare ricezione/esecuzione del bene/servizio da parte dell'unità organizzativa beneficiaria, limitatamente alla quota/parte di pertinenza della fornitura/prestazione, oggetto di fatturazione.

Traslazioni e integrazioni di budget

Eccezionalmente, nel corso dell'anno, al manifestarsi di esigenze di spese non preventivate, sono riconosciuti poteri delegati di "traslazione" da un capitolo di stanziamento all'altro.

Qualora non sia possibile - per l'entità della spesa o per la rilevanza del progetto - ricorrere alla "traslazione", l'eventuale richiesta di integrazione del *budget* di spesa, avanzata, previa autorizzazione di un responsabile di spesa, dal *controller* interessato ed accompagnata dalle necessarie valutazioni di coerenza economica complessiva effettuate dal *Chief Financial Officer*, dovrà essere inoltrata all'Amministratore Delegato e Direttore Generale per le successive decisioni del Consiglio di Amministrazione, previa raccolta di precedente parere consultivo e non vincolante della capogruppo.

L'*iter* operativo da seguire per le traslazioni ed integrazioni di *budget* è definito in apposito documento "regolamento di spesa", al quale si rimanda per tutti i dettagli.

1. Spese di amministrazione

   Gli organi (di seguito "responsabili di spesa") possono assumere impegni di spesa nei limiti di *budget* approvati dal Consiglio di Amministrazione e nel rispetto delle direttive non vincolanti della capogruppo.

   Di seguito viene indicato il valore massimo che ciascun organo può autorizzare per singolo ordine. Viene esclusa dai massimali l'autorizzazione al pagamento delle fatture dei promotori finanziari, contabilizzate tra le provvigioni passive.

   Massimale per singolo ordine: Euro 2.000.000.

2. Impegni di spesa sulla rete di vendita

   Gli organi (di seguito "responsabili di spesa") possono assumere impegni di spesa in relazione al pagamento delle fatture ai promotori finanziari (*side letter* e/o inserimento/giro di portafoglio con premio) nei limiti di *budget* approvati dal Consiglio di Amministrazione e nel rispetto delle direttive non vincolanti della capogruppo.

   Di seguito viene indicato il valore massimo che ciascun organo può autorizzare annualmente per singolo promotore finanziario. Si precisa che l'autorizzazione di spesa, di seguito indicata, è vincolata al massimale annuo per singolo finanziario e, per l'inserimento/giro di portafoglio con premio, ad una percentuale massima di impegno.

   Massimale annuo per singolo promotore finanziario (*side letter*): Euro 500.000 senza percentuale massima di impegno.

3. Anticipi a fronte di provvigioni maturate

   Gli organi (di seguito "responsabili di spesa") possono assumere impegni di spesa in relazione ad anticipi ai promotori finanziari, a fronte di provvigioni maturate e incentivazioni per trasferimento di portafogli in relazione all'impegno assunto con la *side letter*/lettere di inserimento, secondo i poteri che precedono.

Di seguito viene indicato il valore massimo che ciascun organo può autorizzare annualmente per singolo promotore finanziario, comunque vincolato alla percentuale massima di impegno indicata.

Massimale annuo per singolo promotore finanziario: Euro 100.000 senza percentuale massima di impegno.

4. Traslazioni

Per traslazioni si intendono le seguenti opzioni:

- richiesta di trasferimento di fondi all'interno del proprio *budget* ordinario stanziato o all'interno di un progetto di cui il richiedente sia responsabile, da una voce di spesa ad un'altra ma solo nell'ambito della stessa tipologia di spesa ("altre spese amministrative", "attività materiali", "attività immateriali", "altre attività");

- esigenza di trasferimenti di *budget* nei seguenti casi:

  - trasferimenti nell'ambito degli "investimenti" (tra le voci "attività immateriali" e "attività materiali" e/o "altre attività" di stato patrimoniale),

  - trasferimenti tra differenti progetti, oppure tra spese/investimenti di progetti e spese/investimenti ordinari (indipendentemente dalle voci),

  - trasferimenti tra differenti responsabili di *budget* (indipendentemente dalle voci), previa condivisione del responsabile di spesa.

  L'iter operativo da seguire per le traslazioni di spesa è definito in apposito documento "regolamento di spesa". Il massimale previsto in tabella è da considerare per ciascuna voce di stanziamento.

  Senza limite di massimale.

- **Finanza**: poteri delegati che gli organi possono esercitare in materia di finanza relativamente alle seguenti operazioni:

  - acquistare, permutare, alienare, prendere e dare a riporto, in prestito e in garanzia, strumenti finanziari, prodotti finanziari, titoli di credito in genere;

  - compiere ogni altra operazione sul mercato monetario e finanziario, primario e secondario, nazionale ed internazionale;

  - effettuare operazioni di copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse e dei cambi (a titolo esemplificativo: *options*, *cap*, *floor*, *collars*, *swaps*, etc.).

I limiti di esercizio dei suddetti poteri vengono successivamente indicati. Si precisa che l'esercizio di tali poteri dovrà comunque rispettare le regole stabilite dalla voce "N. 4: Poteri per esborsi, abbuoni e passaggi a perdita a fronte di controversie o reclami e poteri per esborsi od abbuoni conseguenti ad errori nell'ambito dell'intermediazione mobiliare" della sezione "Imputazioni a conto economico" e di quanto

deliberato dal Consiglio di Amministrazione relativamente ai "limiti operativi per l'attività di negoziazione".

1. Gestione della tesoreria: gestione della liquidità e gestione dell'operatività a medio/lungo termine. Limite massimo del controvalore per singolo atto (s'intendono le operazioni concluse nell'arco delle 24 ore, aventi ad oggetto lo stesso strumento finanziario con identiche caratteristiche e medesima controparte):

   - gestione della liquidità: Euro 1.500;

   - gestione operatività medio/lungo termine: Euro 1.500.

2. Operatività in cambi: limite massimo del controvalore per singola operazione in cambi (senza posizione a rischio): Euro 700.

3. Negoziazione in valori mobiliari: limite massimo del controvalore per singolo atto in caso di negoziazione in valori mobiliari:

   - titoli di capitale: Euro 50,00;

   - titoli di debito: Euro 3.000,00.

   In deroga a quanto sopra esposto, l'Amministratore Delegato e Direttore Generale può compiere qualsiasi operazione sul mercato finalizzata a coprire posizioni aperte qualora vi sia comprovata necessità di ridurre il rischio di esposizione di portafoglio della Società (es. superamento del *netvar* a fronte di errori nell'ambito della negoziazione diretta sul mercato).

4. Operatività in strumenti derivati: limite massimo del controvalore per singolo atto relativamente ad operazioni in prodotti derivati espressi in termini di capitale nozionale: Euro 1.500,00.

- **Deroghe alle condizioni economiche applicate alla clientela**: i poteri delegati che gli organi possono esercitare in materia di deroghe alle condizioni economiche contrattualmente previste per la clientela:

1. *Bonus* commissionali operatività *trading*

   - *Bonus* per singola deroga (il *bonus* non copre commissioni su *futures* e prodotti derivati): senza limiti per qualsiasi cliente.

   - *Bonus* limite annuale (il *bonus* non copre commissioni su *futures* e prodotti derivati): senza limiti per qualsiasi cliente.

2. Fascia azionaria/obbligazionaria *roll-on* e fascia derivati *top*

   Fascia azionaria/obbligazionaria *roll-on* e fascia derivati *top*: per singola deroga (entro i limiti di *budget* assegnati: - azioni Euro/USD e obbligazioni estero: massimo 150 trimestri, almeno il 50% di deroghe da assegnare entro la fascia 3 (per fascia 3 si intende, ai piani attuali, la fascia che prevede 9,95 (sia Euro che USD); - derivati *top*: massimo 30 mesi): senza limiti per qualsiasi cliente.

3. Deroghe commissionali su contratti *advice*

   Per deroga commissionale *advice* si intende l'applicazione alla clientela di un'aliquota inferiore a quelle standard, indicate nel contratto di consulenza in materia di investimenti Fineco Advice.

   - Conservazione capitale con rischio basso: senza limiti di aliquote commissionali annue applicabili ai portafogli sotto *advice*.
   - Stabilità del capitale con rischio moderato: senza limiti di aliquote commissionali annue applicabili ai portafogli sotto *advice*.
   - Rivalutazione del capitale con rischio medio-alto: senza limiti di aliquote commissionali annue applicabili ai portafogli sotto *advice*.

4. Operazioni gratuite in conto corrente

   Quanto segue disciplina la concessione a persone giuridiche, ditte individuali e liberi professionisti (clientela non *retail*) di un numero di operazioni gratuite aggiuntive rispetto a quelle contrattualmente previste.

   Numero di operazioni gratuite aggiuntive per trimestre: senza limiti per clientela non *retail*.

5. Deroghe all'applicazione dell'imposta di bollo sul deposito titoli

   Concessione a qualsiasi cliente (persone fisiche e giuridiche) di deroghe all'applicazione dell'imposta di bollo sul deposito titoli.

6. Deroghe per concessione delle condizioni economiche riservate ai clienti Apex

   Concessione a qualsiasi cliente delle condizioni economiche riservate ai clienti Apex, come da documentazione contrattuale tempo per tempo vigente.

   Sono considerati Apex i clienti che, in base alla documentazione contrattuale tempo per tempo vigente, presentano un determinato ammontare di *asset* o di risparmio gestito o generano commissioni *trading* per uno specifico importo.

- **Personale**: fermo restando quanto previsto dallo Statuto per le materie di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione, di seguito sono descritti i poteri delegati in materia di personale, da esercitarsi nel rispetto delle direttive generali di *governance* della capogruppo, tempo per tempo definite[42].

  - Livello inquadramento per tutto il personale ad esclusione del personale dirigente per qualunque provvedimento e concessione.

[42] La capogruppo UniCredit elabora di tempo in tempo politiche di remunerazione per l'intero gruppo bancario, in conformità alla normativa di Banca d'Italia in materia di incentivazione e remunerazione. Tali politiche sono recepite dai competenti Organi dell'Emittente.

- Livello inquadramento per tutto il personale ad esclusione del personale dirigente per procedimenti disciplinari/risoluzione del rapporto di lavoro, a seguito di istruttoria condotta congiuntamente dal Vice Direttore Generale Direzione *Global Banking Services* e dal responsabile *Human Resources*.

Potere da esercitare congiuntamente al Vice Direttore Generale Direzione *Global Banking Services*:

- livello inquadramento per il personale dirigente ad esclusione del Direttore Generale e del Vice Direttore Generale Direzione *Global Banking Services* per qualunque provvedimento e concessione.

- Livello inquadramento per il personale dirigente ad esclusione del Direttore Generale e del Vice Direttore Generale Direzione *Global Banking Services* per procedimenti disciplinari/risoluzione del rapporto di lavoro, a seguito di istruttoria condotta dal responsabile *Human Resources*.

Potere da esercitare congiuntamente al responsabile *Human Resources*:

- livello inquadramento per il Vice Direttore Generale Direzione *Global Banking Services* per qualunque provvedimento e concessione.

- Livello inquadramento per il Vice Direttore Generale Direzione *Global Banking Services* per procedimenti disciplinari/risoluzione del rapporto di lavoro, a seguito di istruttoria condotta dal responsabile *Human Resources*.

- **Firma**: di seguito vengono descritte le tipologie di deleghe di poteri:

  - firma sociale singola: tutti gli atti correnti, di ordinaria gestione;

  - firma dell'informativa/normativa aziendale: (i) firma singola per circolari e comunicazioni aziendali destinate al personale e circolari e comunicazioni aziendali destinate alla rete di vendita; (ii) firma singola per ordini di servizio; (iii) firma singola per processi aziendali.

Si precisa che, ai sensi del Testo Unico Bancario e delle Disposizioni di Vigilanza per le Banche, i suddetti poteri devono essere esercitati in conformità alle direttive generali impartite dal Consiglio di Amministrazione, nonché nell'ambito delle strategie definite dalla capogruppo nell'esercizio delle attività di indirizzo, coordinamento e controllo volte a garantire la stabilità del gruppo e l'unitarietà di indirizzo ai sensi dell'art. 61, comma 4, del TUB e delle Disposizioni di Vigilanza per le Banche. In particolare, sull'Amministratore Delegato e Direttore Generale ricade il compito, tra l'altro, di:

(i) dare attuazione alle disposizioni emanate dalla capogruppo in esecuzione delle istruzioni impartite da Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del gruppo (cfr. Disposizioni di Vigilanza per le Banche);

(ii) collaborare con la capogruppo per il rispetto delle norme sulla vigilanza consolidata (cfr. art. 61, comma 4, Testo Unico Bancario); e

(iii) agire - insieme agli altri organi aziendali della controllata stessa - in coerenza con il c.d. RAF (*Risk Appetite Framework*) di gruppo e darne attuazione per quanto concerne gli aspetti relativi alla propria realtà aziendale (cfr. Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche).

Ferme le competenze attribuite ai responsabili di area o di funzione dell'Emittente, non sussistono ulteriori organi delegati.

(C) Amministratori esecutivi

Per completezza, si segnala che ai sensi del criterio applicativo 2.C.1 del Codice di Autodisciplina i seguenti amministratori sono da considerare amministratori esecutivi in quanto titolari dei poteri indicati nel Prospetto nell'Emittente o nell'ambito di società aventi rilevanza strategica nel Gruppo UniCredit: Alessandro Foti e Marina Natale.

14.1.2 Collegio Sindacale

Il collegio sindacale dell'Emittente (il "**Collegio Sindacale**") in carica alla Data del Prospetto è composto da cinque membri, di cui tre effettivi e due supplenti, nominati dall'Assemblea ordinaria di Fineco del 15 aprile 2014. Il Collegio Sindacale resterà in carica fino all'Assemblea di approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Alla Data del Prospetto, il Collegio Sindacale è così composto:

NOME E COGNOME	CARICA	LUOGO E DATA DI NASCITA	DATA DI NOMINA
Gian-Carlo Noris Gaccioli	Presidente	Genova, 27.02.1951	15.04.2014
Barbara Aloisi	Sindaco effettivo	Cervia (RA), 06.06.1967	15.04.2014
Marziano Viozzi	Sindaco effettivo	Fara Gera d'Adda (BG), 20.08.1946	15.04.2014
Federica Bonato	Sindaco supplente	Conegliano (TV), 25.11.1955	15.04.2014
Marzio Duilio Rubagotti	Sindaco supplente	Brescia, 21.05.1965	15.04.2014

I membri del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Viene di seguito riportato un sintetico *curriculum vitae* dei componenti il Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Gian-Carlo Noris Gaccioli. Si è laureato in Scienze Politiche (ramo amministrativo) presso l'Università degli Studi di Bologna nel 1976. È iscritto al Collegio dei Ragionieri e Periti Commerciali della provincia di Reggio Emilia (dal 1983), all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Reggio Emilia e al registro dei revisori contabili presso il Ministero di Grazia e Giustizia (dal 1995). Svolge l'attività di consulente e membro del Collegio Sindacale di diverse società, anche di medie dimensioni, operanti in vari settori. Ha lavorato come docente in materia finanziaria/fiscale presso la "S.C.S. Consulting Smaer Corum Sinnea S.p.A.". È socio fondatore e membro del Consiglio Direttivo dell'ONLUS "Ospedale della Donna e del Bambino" di Reggio Emilia.

Barbara Aloisi. Dopo la laurea in Economia e Commercio all'Università degli Studi di Bologna nel 1991, ha conseguito l'abilitazione alla professione di dottore commercialista nel 1992 presso l'Università degli Studi di Bologna. È iscritta all'albo dei dottori commercialisti di Milano e al registro dei revisori legali. Ha iniziato il percorso professionale collaborando presso uno studio professionale di dottori commercialisti. È stata associata dello Studio Pirola Pennuto Zei & Associati (facendo anche un'esperienza nel 2001 nella sede di PWC di Londra all'*international tax department*), dal 2003 è socio del dipartimento tributario di NCTM — Studio Legale Associato. Ricopre attualmente incarichi di sindaco effettivo in società sia finanziarie sia industriali-commerciali, tra cui

Cordusio Fiduciaria S.p.A., Rivoira S.p.A., SIAD S.p.A., WPP Marketing Communications (Italy) S.r.l., N&W Global Vending S.p.A. È autrice di alcune pubblicazioni.

Marziano Viozzi. Si è laureato in Scienze Politiche presso l'Ateneo di Pavia nel 1974. Dal 1978 è iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Tortona e al registro dei revisori contabili. Dal 1978 ad oggi è titolare di uno studio di commercialista in Tortona. È inoltre socio accomandatario della società di consulenza ed elaborazione dati COGEFI S.a.S. di Dott. Marziano Viozzi & C. in Tortona. Ha svolto, e svolge tuttora, l'incarico di Presidente o membro del Collegio Sindacale di numerose società.

Federica Bonato. Si è laureata in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Padova (sezione distaccata di Verona) e ha iniziato la propria attività professionale come dipendente della Cassa di Risparmio di Verona Vicenza e Belluno, nel settore "Servizio Studi e Programmazione Strategica". Ha proseguito poi il suo percorso professionale come insegnante di ruolo di Ragioneria Tecnica ed Applicata presso l'Istituto Einaudi di Verona. Ha ricoperto il ruolo di membro del Collegio Sindacale di numerose società, tra cui UniCredit Factoring S.p.A., UniCredit Corporate Banking S.p.A. (ora UniCredit), UniCredit Merchant S.p.A. e UniCredit. Dal 1990 è iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Verona e dal 1995 in quello dei revisori contabili.

Marzio Duilio Rubagotti. Si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Brescia conseguendo successivamente l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista. Specializzato in materia di consulenza fiscale, societaria e contabile, svolge, *inter alia*, l'attività di curatore fallimentare. Ricopre la carica di sindaco di numerose società, oltre a quello di sindaco supplente di UBIS e dell'Emittente. È iscritto all'albo dei periti e consulenti tecnici di ufficio del Tribunale di Brescia e a quello dei revisori contabili.

Per quanto a conoscenza della Società, il sindaco Gian-Carlo Noris Gaccioli non ha né ha avuto in modo continuativo negli ultimi tre esercizi, direttamente o indirettamente attraverso le società di cui è socio, rapporti di lavoro autonomo o di natura patrimoniale o professionale con l'Emittente o con società del Gruppo UniCredit, fatti salvi ordinari rapporti bancari con l'Emittente e/o con altre banche del Gruppo UniCredit a condizioni di mercato. Per quanto a conoscenza della Società, il sindaco Barbara Aloisi non ha nè ha avuto direttamente in modo continuativo negli ultimi tre esercizi rapporti di lavoro autonomo o di natura patrimoniale o professionale con l'Emittente o con società del Gruppo UniCredit. Lo studio NCTM - Studio Legale Associato di cui il sindaco Barbara Aloisi è socio ha reso, nel triennio 2011-2013, consulenze professionali che non hanno coinvolto tale sindaco a favore di società del Gruppo UniCredit per importi non significativi alla luce del fatturato complessivo dello studio e della quota di partecipazione del sindaco agli utili dello stesso. Inoltre lo Studio NCTM intrattiene rapporti bancari con UniCredit a condizioni di mercato. Per quanto a conoscenza della Società, il sindaco Marziano Viozzi non ha né ha avuto in modo continuativo negli ultimi tre esercizi, direttamente o indirettamente attraverso la società o lo studio professionale di cui è socio, rapporti di lavoro autonomo o di natura patrimoniale o professionale con l'Emittente o con società del Gruppo UniCredit.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Tutti i membri del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF e dal Codice di Autodisciplina e dei requisiti di professionalità e onorabilità richiesti dall'art. 148 del TUF e dal Regolamento adottato con decreto del Ministero di Grazia e Giustizia n. 162/2000.

I componenti del Collegio Sindacale non hanno prestato attività di consulenza nei confronti dell'Emittente.

Alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Collegio Sindacale eccede i limiti al cumulo di incarichi di cui all'art. 144-*terdecies* del Regolamento Emittenti.

Nessuno dei componenti del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela con gli altri componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente, con i membri del Consiglio di Amministrazione o con i Principali Dirigenti (identificati *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 14.1.3) della Società.

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i membri del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo *status* della carica o partecipazione alla Data del Prospetto.

NOME E COGNOME	SOCIETÀ IN CUI SI È TITOLARI DELLA CARICA O DELLA PARTECIPAZIONE	CARICA RICOPERTA / PARTECIPAZIONE POSSEDUTA	STATO DELLA CARICA/ PARTECIPAZIONE
Gian-Carlo Noris Gaccioli	Aurora S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	Carlo Riccò & F.lli S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	Finarca S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	Gaccioli e Sacchi S.r.l.	Consigliere	in carica
	Lodi S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	Riccò e C. Società Agricola	Consigliere	in carica
	Sice S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	Sive S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	Fineco Leasing S.p.A.	Sindaco supplente	carica cessata
	Immobiliare Nebbiara S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Istituto Diocesano Sostent. Clero di R.E.	Consigliere	carica cessata
	Lodi Luigi & Figli S.r.l.	Sindaco effettivo	carica cessata
	SCAT Punti Vendita S.p.A.	Sindaco supplente	carica cessata
	Gaccioli e Sacchi S.r.l.	50%	socio
	Levrini S.r.l.	27,50%	socio
	Riccò e C. Società Agricola	98%	socio
Barbara Aloisi	Alexion Pharma Italy S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	Cordusio Fiduciaria S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	Dematic S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	Entasi S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	Gesett S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	Grey Worldwide Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	Lowe Pirella S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	N&W Global Vending S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	Ogilvy & Mather S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	Ogilvy One Worldwide S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	Rivoira S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	RWM Italia S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	Sanità S.r.l. in liquidazione	Sindaco supplente	in carica
	Santé Holdings S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica

NOME E COGNOME	SOCIETÀ IN CUI SI È TITOLARI DELLA CARICA O DELLA PARTECIPAZIONE	CARICA RICOPERTA / PARTECIPAZIONE POSSEDUTA	STATO DELLA CARICA/ PARTECIPAZIONE
	SGL Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	SIAD S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	Sigrec S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente	in carica
	Società Italiana Gestione ed Incasso Crediti S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente	in carica
	Sprint Production S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	UniCredit Business Integrated Solutions Società Consortile per Azioni	Sindaco supplente	in carica
	UniCredit Leasing S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	WPP Holdings Italy S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	WPP Marketing Communications Italy S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	Wunderman S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	Y&R Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	Y&R Roma S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	Zobele Holding S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	3Sun S.r.l.	Sindaco supplente	in carica
	Airplus International S.r.l.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Axon Italia S.r.l. in liquidazione	Sindaco effettivo	carica cessata
	Bergamotto S.r.l. in liquidazione - in concordato preventivo	Presidente del Collegio Sindacale	dimissionaria a far data dal 16 gennaio 2014
	Bluvacanze S.p.A.	Sindaco supplente	carica cessata
	Bidco S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Cisalpina Tours S.p.A.	Sindaco supplente	carica cessata
	Going S.r.l.	Sindaco supplente	carica cessata
	Joastra Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Lauro Quattro S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	carica cessata
	Mindshare S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Parker Hiross S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Phadia S.r.l.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Praxair S.r.l.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Praxair Surface Technologies S.r.l.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Quadrant Epp Italia S.r.l.	Sindaco supplente	carica cessata
	Refeel S.r.l.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Renault Trucks Italia S.p.A.	Sindaco supplente	carica cessata
	Riri Commerciale Italia S.A.	Sindaco supplente	carica cessata
	Riri Italia S.p.A.	Sindaco supplente	carica cessata
	Roncevaux S.p.A.	Sindaco supplente	carica cessata
	SJ Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	carica cessata
	Società del Gres S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
	S.P.E.C. S.r.l.	Sindaco effettivo	carica cessata
	ST Incard S.r.l.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Vending System Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Wienerberger Ril S.r.l.	Sindaco supplente	carica cessata
Marziano Viozzi	C.L.L. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	DIPE S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	Franzosi S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	G.S.B. S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	G.T.N. Engineering S.c.a r.l.	Sindaco unico	in carica
	Immbilisola S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica

NOME E COGNOME	SOCIETÀ IN CUI SI È TITOLARI DELLA CARICA O DELLA PARTECIPAZIONE	CARICA RICOPERTA / PARTECIPAZIONE POSSEDUTA	STATO DELLA CARICA/ PARTECIPAZIONE
	Unitra S.r.l.	Sindaco unico	in carica
	UN.I.TRA. C.a.R.L.	Sindaco unico	in carica
	AD Moving S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Pavimental S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Toredi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	carica cessata
	Cogefi S.a.s.	95%	socio
	Hunters S.n.c. di Enrico Debenedetti e Marziano Viozzi & C.	50%	partecipazione ceduta
Federica Bonato	A.B.C. Assicura S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	Fidia S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	in carica
	Gardaturist S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	I-Faber S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	Ing. Polin e C. S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	Tecno Rulli S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	Trieste Adriatic Maritime Initiatives S.r.l.	Sindaco supplente	in carica
	UniCredit S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	UniCredit Factoring S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	UniCredit Subito Casa S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	Dal Colle S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Equipe Investments S.p.A. a socio unico	Presidente del Collegio Sindacale	carica cessata
	Forgital Italy S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Ipierre S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	carica cessata
	Promopan S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
	S.C.L. Costruzioni e Montaggi S.r.l.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Tecnofin S.r.l.	Sindaco effettivo	carica cessata
	Tre Colli S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
	UniCredit Merchant S.p.A.	Sindaco effettivo	carica cessata
Marzio Duilio Rubagotti	ATB Riva Calzoni S.p.A.	Membro effettivo ODV	in carica
	Centro Sociale Sportivo Padre Ottorino Marcolini S.c.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	Centro Studi e Ricerche Padre Ottorino Marcolini S.c.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	Comael S.r.l.	Curatore fallimentare	in carica
	Corbat S.r.l.	Membro effettivo ODV	in carica
	Edilbeta S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	Eurosistec S.r.l.	Curatore fallimentare	in carica
	F.S.M. S.r.l.	Curatore fallimentare	in carica
	Immobiliare Broseta S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	Immobiliare Broseta Due S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	La Bornatese di Lupi Gianluca	Curatore fallimentare	in carica
	La Famiglia Capodimonte S.c.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	La Famiglia Castelmella Terza S.c.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	La Famiglia di Bascapè Seconda S.c.r.l	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	La Famiglia di Cassina Dè Pecchi S.c.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	La Famiglia di Legnano S.c.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	La Famiglia di Lonato S.c.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	La Famiglia di Monteclana di Nave S.c.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	La Famiglia di Olmeneta S.c.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	La Famiglia di Schio S.c.r.l.	Sindaco effettivo	in carica

NOME E COGNOME	SOCIETÀ IN CUI SI È TITOLARI DELLA CARICA O DELLA PARTECIPAZIONE	CARICA RICOPERTA / PARTECIPAZIONE POSSEDUTA	STATO DELLA CARICA/ PARTECIPAZIONE
	La Famiglia Manerbiese Quarta S.c.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	La Famiglia Monteclarense Seconda S.c.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	La Famiglia Pieve 88 S.c.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	La Famiglia Pompianese Seconda S.c.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	La Famiglia Quartiere Boschetto S.c.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	La Famiglia Rezzato Terza S.c.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	La Famiglia Rurale di Cadignano S.c.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	Lillium S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	Pagio S.r.l.	Curatore fallimentare	in carica
	Pane e Vini di De Micheli Vero S.a.s.	Curatore fallimentare	in carica
	PIGAM S.p.A	Sindaco supplente	in carica
	Pioneer Investment Management SGR pA	Sindaco effettivo	in carica
	Prometeo S.r.l.	Curatore fallimentare	in carica
	P.S.M. S.r.l.	Curatore fallimentare	in carica
	Semat S.p.A.	Membro effettivo ODV	in carica
	Semat Appalti S.p.A.	Membro effettivo ODV	in carica
	S.E.V. Servizio Ecologico Veneto S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	UniCredit Business Integrated Solutions Società Consortile per Azioni	Sindaco supplente	in carica
	Carpenteria Meccanica Almici S.r.l.	Sindaco supplente	carica cessata
	Eurofin S.r.l.	Membro effettivo ODV	carica cessata
	Pioneer Alternative Management SGR pA	Sindaco effettivo	carica cessata
	S.E.V. S.r.l.	Membro effettivo ODV	carica cessata
	UniCredit Real Estate S.c.p.a.	Sindaco supplente	carica cessata
	UniManagement S.c.r.l.	Sindaco supplente	carica cessata

14.1.3 Principali Dirigenti

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti (i "**Principali Dirigenti**") dell'Emittente alla Data del Prospetto.

NOME E COGNOME	CARICA	LUOGO E DATA DI NASCITA	ANNO DI INGRESSO NELL'EMITTENTE
Mauro Albanese	Resp. Direzione Commerciale Rete PFA	Rieti, 16.02.1961	2008
Paolo Di Grazia	Resp. Direzione Banca Diretta	Lucca, 17.05.1968	2004
Carlo Giausa	Resp. Direzione Servizi di Investimento e Wealth Management	Lecce, 03.11.1966	2008
Fabio Milanesi	Resp. Direzione Global Banking Services (GBS) e V.D. Generale	Casalpusterlengo (LO), 02.04.1963	2003
Lorena Pelliciari	Resp. Direzione Chief Financial Officer (CFO)	Casina (RE), 29.01.1960	2000

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum vitae* dei Principali Dirigenti, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Mauro Albanese. Dopo la Laurea in Scienze Economiche e Bancarie conseguita nel 1984 presso l'Università di Siena, ha iniziato la sua carriera in IMIgest, dove è giunto a ricoprire l'incarico di Responsabile dell'Ufficio Analisi e Ricerche. Dopo alcuni anni quale Responsabile dello Sviluppo dei Prodotti finanziari e assicurativi di Banca Fideuram (dal 1998), nel 2001 è entrato a far parte del Gruppo UniCredit per contribuire alla *start-up* di

Xelion di cui è stato nominato Responsabile Rete nel 2003. Nel 2005 ha assunto il ruolo di *Business Integration Manager* per conto della Divisione *Private Banking* (della quale è divenuto Responsabile Pianificazione a livello europeo). A fine 2007 è rientrato in Xelion e, a seguito della fusione della stessa in Fineco nel 2008, è stato nominato Responsabile della Direzione Commerciale Rete PFA, incarico che ricopre tuttora, con compiti di gestione e sviluppo della stessa.

Paolo Di Grazia. Dopo la Laurea in Economia Aziendale conseguita nel 1994 presso l'Università Bocconi di Milano, ha lavorato negli Stati Uniti presso la Republic National Bank di New York, occupandosi di prodotti derivati. Rientrato in Italia nel 1998, ha ricoperto l'incarico di *Business Development Director* presso Matrix S.p.A., dove ha contribuito ad avviare e sviluppare per Fineco SIM la piattaforma di *trading online* e le relative attività di sviluppo prodotti e gestione del *Brand* Fineco. Nel 2004 è entrato a far parte della Società, assumendo la responsabilità dello sviluppo e della gestione delle piattaforme di negoziazione *trading online retail* e del *trading desk*. Nel 2007 è stato nominato Responsabile Banca Diretta con la responsabilità delle aree *banking*, *brokerage* e *trading desk*. Gestisce inoltre le attività di *Marketing* e *Innovation*, *Brand* e *Advertising* per tutte le aree della Società.

Carlo Giausa. Dopo la Laurea in Economia e Commercio conseguita nel 1989 presso l'Università La Sapienza di Roma, ha iniziato la sua carriera presso la Banca del Salento nelle funzioni Rete e Marketing. Nel 2000 è entrato a far parte del Gruppo UniCredit dapprima come Responsabile dei Promotori Finanziari di Rolo Banca e dal 2001 con l'incarico di Direttore Generale per Rolo Pioneer SGR (divenuta successivamente UniCredit Private Asset Management SGR). Nel 2005 è stato nominato *Head of Wealth Advisory* di UniCredit Private Banking. Nel 2007 è entrato a far parte di Xelion, dove ha ricoperto gli incarichi di Responsabile Direzione Rete e *Chief Operating Officer*. A seguito della fusione di Xelion in Fineco nel 2008, è stato nominato Responsabile della Direzione Servizi di Investimento e *Wealth Management*.

Fabio Milanesi. Ha iniziato la carriera nel 1989 presso lo Studio di Agente di Cambio dott. Gaudenzi. È entrato a far parte di Fin-eco Sim S.p.A. nel 1992, dove ha ricoperto l'incarico di Direttore Amministrativo. È Vice Direttore Generale e Responsabile della Direzione *Global Banking Services* (GBS).

Lorena Pelliciari. Ha iniziato la sua carriera nel settore bancario nel 1980 presso la Cassa di Risparmio di Reggio Emilia, dove ha ricoperto incarichi di responsabilità in diversi ambiti: consulenza alla clientela *private*, finanza e tesoreria, *shareholding*, pianificazione e controllo di gestione. È nella Società dal 2000 come *Chief Financial Officer*. È attualmente Responsabile della Direzione *Chief Financial Officer*.

Alla Data del Prospetto non sussistono rapporti di parentela tra i Principali Dirigenti dell'Emittente o tra i Principali Dirigenti dell'Emittente e i componenti del Consiglio di Amministrazione o i componenti del Collegio Sindacale.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei Principali Dirigenti ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i Principali Dirigenti siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo *status* alla Data del Prospetto.

NOME E COGNOME	SOCIETÀ IN CUI SI È TITOLARI DELLA CARICA O DELLA PARTECIPAZIONE	CARICA RICOPERTA/ PARTECIPAZIONE POSSEDUTA	STATO DELLA CARICA/ PARTECIPAZIONE
Mauro Albanese	Dom Inwestycyjny Xelion Sp. z.o.o.[1]	Vice Presidente	dimissioni rassegnate in data 28 marzo 2014
Paolo Di Grazia	Assosim (Associazione Italiana Intermediari Mobiliari)	Vice Presidente	in carica
	Isifood S.r.l.	33%	partecipazione ceduta
Fabio Milanesi	Eurotlx Sim S.p.A.	Consigliere	carica cessata
	Family Credit Network S.p.A. (già Fineco Prestiti S.p.A.)	Consigliere	carica cessata
	Partec S.p.A.	Consigliere	carica cessata
	Isifood S.r.l.	34%	partecipazione ceduta
Lorena Pelliciari	Dom Inwestycyjny Xelion Sp. z.o.o.[1]	Membro del Supervisory Board	in carica
	Heliconus S.r.l.[2]	Consigliere	carica cessata

[1] Società del Gruppo UniCredit con sede in Polonia.
[2] Società veicolo per operazioni di cartolarizzazione.

Il Consiglio di Amministrazione, con delibera in data 15 maggio 2014, ha approvato l'assunzione di Alessandro Foti alle dirette dipendenze dell'Emittente con contratto di lavoro subordinato dirigenziale e mansioni di Direttore Generale a far data dal 1° luglio 2014 tramite la cessione da parte di UniCredit del contratto di lavoro subordinato dirigenziale a tempo indeterminato che legava lo stesso a UniCredit. Alessandro Foti presterà inoltre parzialmente (al 10%) la propria attività in regime di distacco presso UniCredit ai fini dello svolgimento dell'incarico di componente dell'*Executive Management Committee* (EMC) del Gruppo UniCredit in qualità di esperto del *business asset gathering* all'interno del Gruppo UniCredit.

Fatta eccezione per quanto sopra esposto, i Principali Dirigenti sono tutti dipendenti dell'Emittente.

14.2 Conflitti di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e dei Principali Dirigenti

Alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non sussistono in capo ai membri del Consiglio di Amministrazione, ai componenti del Collegio Sindacale e ai Principali Dirigenti interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta all'interno dell'Emittente salvo quanto riportato di seguito e salvi quelli eventualmente inerenti le operazioni sottoposte ai competenti organi dell'Emittente secondo le procedure previste, in stretta osservanza delle previsioni normative e regolamentari vigenti. I componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e i Principali Dirigenti dell'Emittente sono, infatti, tenuti all'adempimento delle disposizioni di seguito richiamate volte a disciplinare fattispecie nelle quali possono rilevare interessi dei predetti soggetti:

- l'art. 136 del TUB, che impone l'adozione di una particolare procedura autorizzativa (deliberazione dell'organo di amministrazione presa all'unanimità e con il voto favorevole di tutti i componenti dell'organo di controllo) nel caso in cui una banca contragga obbligazioni di qualsiasi natura o compia atti di compravendita, direttamente o indirettamente, con i rispettivi esponenti bancari;

- l'art. 2391 del Codice Civile, ai sensi del quale gli amministratori debbono dare notizia agli altri amministratori e al Collegio Sindacale di ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbiano in una

determinata operazione della società, ferma l'astensione al compimento dell'operazione qualora il membro del Consiglio di Amministrazione interessato sia l'Amministratore Delegato della società;

- le disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche pubblicate dalla Banca d'Italia in tema di attività di rischio e conflitti di interesse delle banche e dei gruppi bancari nei confronti dei soggetti collegati emanate in conformità all'art. 53 del TUB (Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche).

Si segnala che al 31 marzo 2014 Girolamo Ielo, Laura Stefania Penna, Federica Bonato, Fabio Milanesi e Lorena Pelliciari sono titolari di azioni ordinarie di UniCredit, rispettivamente, nel numero di 30.240, 23.784, 756, 310 e 4.363.

Si segnala che Marina Natale e Laura Stefania Penna sono beneficiarie di alcuni piani che prevedono l'attribuzione, al verificarsi delle condizioni previste dal singolo piano, di *performance stock option* o di *stock option* aventi ad oggetto azioni ordinarie UniCredit.

Si segnala inoltre che Francesco Saita dirige un centro di ricerca in campo finanziario creato dall'Università Bocconi di Milano (Carefin - *Centre for Applied Research in Finance*). Detto centro è finanziato anche da banche e compagnie di assicurazione, ma attualmente non riceve finanziamenti dall'Emittente né da altre società del Gruppo UniCredit.

CAPITOLO XV - REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Remunerazione e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste

Consiglio di Amministrazione

La seguente tabella indica i compensi corrisposti da Fineco, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, ai componenti del Consiglio di Amministrazione che risultano in carica alla Data del Prospetto, per l'esercizio 2013.

NOME E COGNOME	CARICA RICOPERTA NEL 2013	SCADENZA DELLA CARICA	EMOLUMENTI E COMPENSI DELLA CARICA (IN EURO)	BENEFICI NON MONETARI (IN EURO)	BONUS E ALTRI INCENTIVI (IN EURO)	ALTRI COMPENSI (IN EURO)
Enrico Cotta Ramusino	Presidente	Approvazione del bilancio al 31.12.2016	190.000	-[3]	-	15.000[1]
Girolamo Ielo	Vice Presidente	Approvazione del bilancio al 31.12.2016	80.000	-	-	35.000[1 2]
Alessandro Foti	Amministratore Delegato	Approvazione del bilancio al 31.12.2016	601.190,51[4 5]	5.206,37[6]	325.250[7]	-
Mariangela Grosoli	Consigliere	Approvazione del bilancio al 31.12.2016	30.000	-	-	-
Laura Stefania Penna	Consigliere	Approvazione del bilancio al 31.12.2016	-[5]	-	-	-

[1] Compenso deliberato in relazione alla partecipazione al comitato *audit* (Euro 15.000).
[2] Compenso deliberato per l'incarico di Presidente dell'Organismo di Vigilanza (Euro 20.000).
[3] Gli è stata assegnata un'auto aziendale ad uso promiscuo.
[4] Retribuzione Annua Lorda (RAL) corrisposta da Fineco al 31 dicembre 2013, adeguata alla percentuale di distacco (80%) presso l'Emittente.
[5] In conformità alla "Policy in materia di struttura, composizione e remunerazione degli Organi Sociali delle Società del Gruppo" di gruppo, i membri del Consiglio di Amministrazione che sono dipendenti del Gruppo UniCredit rinunciano integralmente al compenso deliberato per l'incarico di consigliere, che pertanto non è compreso nell'importo riportato.
[6] L'importo comprende il valore *fringe* dell'auto aziendale e la quota della copertura sanitaria eccedente il limite massimo annuo della deducibilità fiscale, adeguate alla percentuale di distacco (80%) presso l'Emittente.
[7] L'importo comprende Euro 197.000 per quote differite relative ad anni precedenti al 2012 di piani di incentivazione in essere, adeguati alla percentuale di distacco (80%) presso l'Emittente.

A ciascun consigliere è stato inoltre riconosciuto un gettone di presenza pari a Euro 260 per singola riunione consiliare. Gli amministratori hanno beneficiato anche del diritto al rimborso delle spese da essi sostenute per l'esercizio delle loro funzioni.

L'Assemblea ordinaria dell'Emittente del 15 aprile 2014, che ha nominato il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Prospetto, ha fissato gli emolumenti destinati ai membri del Consiglio di Amministrazione per gli esercizi 2014, 2015 e 2016 nella misura di Euro 370.000 lordi annui per l'intero Consiglio di Amministrazione. L'Assemblea ha altresì fissato, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del Codice Civile, in Euro 200.000 il compenso globale annuo lordo per il Presidente e il Vice Presidente, da assegnare a cura del Consiglio di Amministrazione in relazione all'impegno richiesto dalla specifica carica. Inoltre, la stessa ha stabilito, con riferimento ai membri dei Comitati di emanazione consiliare eventualmente costituiti, un compenso annuo lordo di Euro 20.000 per il relativo Presidente e di Euro 15.000 per ciascun membro. L'Assemblea ha infine determinato in Euro 20.000 il compenso annuo lordo per il Presidente dell'Organismo di Vigilanza.

A favore di ciascun consigliere è inoltre previsto il riconoscimento di un gettone di presenza pari a Euro 300 per singola adunanza del Consiglio di Amministrazione e di altri comitati di emanazione consiliare, con possibilità di

cumulo in caso di partecipazione a più adunanze nella medesima giornata. Gli amministratori hanno diritto al rimborso delle spese da essi sostenute per l'esercizio delle loro funzioni.

Tutti gli importi sopra indicati sono lordi.

Si segnala che, in considerazione della sua assunzione alle dirette dipendenze dell'Emittente con mansioni di Direttore Generale a far data dal 1° luglio 2014, Alessandro Foti ha rinunciato espressamente e irrevocabilmente, anche ai sensi dell'art. 2389, comma 1 e comma 3, del Codice Civile, ad ogni emolumento o compenso comunque connesso alla carica di membro del Consiglio di Amministrazione e ai poteri delegatigli quale Amministratore Delegato a far tempo dal 1° luglio 2014.

Collegio Sindacale

La seguente tabella indica i compensi corrisposti (o da corrispondersi) da Fineco, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, ai membri del Collegio Sindacale di Fineco che risultano in carica alla Data del Prospetto, per l'esercizio 2013.

NOME E COGNOME	CARICA RICOPERTA	SCADENZA DELLA CARICA	EMOLUMENTI DELLA CARICA (IN EURO)	BENEFICI NON MONETARI (IN EURO)	BONUS E ALTRI INCENTIVI (IN EURO)	ALTRI INCENTIVI (IN EURO)
Gian-Carlo Noris Gaccioli	Presidente	Approvazione del bilancio al 31.12.2016	40.000	5.689,22[1]	-	-
Barbara Aloisi	Sindaco effettivo	Approvazione del bilancio al 31.12.2016	30.000	5.689,22[1]	-	-
Marziano Viozzi	Sindaco effettivo	Approvazione del bilancio al 31.12.2016	21.263,74[2]	4.067,82[1 2]	-	-

[1] L'importo è riferito al *fringe benefit* della Polizza Assicurativa *Directors and Officers* (D&O).
[2] Importo *pro quota* parte dal 16 aprile 2013, data di assunzione della carica.

A ciascun sindaco è stato inoltre riconosciuto un gettone di presenza pari a Euro 260 per singola riunione. I sindaci hanno anche beneficiato del diritto al rimborso delle spese da essi sostenute per l'esercizio delle loro funzioni.

L'Assemblea ordinaria dell'Emittente del 15 aprile 2014, che ha nominato il Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto, ha fissato gli emolumenti destinati ai membri del Collegio Sindacale per gli esercizi 2014, 2015 e 2016 nella misura di Euro 50.000 lordi annui per il Presidente del Collegio Sindacale e di Euro 40.000 lordi annui per ciascuno dei sindaci effettivi.

A favore di ciascun sindaco è inoltre previsto il riconoscimento di un gettone di presenza pari a Euro 300 per la partecipazione alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, con possibilità di cumulo in caso di partecipazione a più adunanze nella medesima giornata. I sindaci hanno diritto al rimborso delle spese da essi sostenute per l'esercizio delle loro funzioni.

Tutti gli importi sopra indicati sono lordi.

Principali Dirigenti

La seguente tabella indica l'ammontare delle retribuzioni annue lorde (RAL) corrisposte da Fineco ai Principali Dirigenti al 31 dicembre 2013, nonché eventuali *bonus* e *fringe benefit* corrisposti nell'esercizio 2013 ed escluso l'accantonamento TFR.

RETRIBUZIONE (IN EURO)	BENEFICI NON MONETARI (IN EURO)	*BONUS* E ALTRI INCENTIVI (IN EURO)
1.141.488,14	7.992,41[1]	425.562,50[2]

[1] L'importo comprende il valore *fringe* dell'auto aziendale e la quota della copertura sanitaria eccedente il limite massimo annuo della deducibilità fiscale.
[2] L'importo comprende Euro 158.750,00 per quote differite relative ad anni precedenti al 2012 di piani di incentivazione in essere.

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Con riferimento ai Principali Dirigenti dell'Emittente gli importi versati per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 a titolo di contribuzione previdenziale obbligatoria, di contribuzione previdenziale integrativa e a titolo di TFR ammontano a Euro 560.792,92.

Con riferimento all'Amministratore Delegato, gli importi versati per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 a titolo di contribuzione previdenziale obbligatoria e a titolo di TFR ammontano a Euro 307.236,50 adeguati alla percentuale di distacco (80%) presso l'Emittente. Con riferimento agli altri componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente gli importi versati per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 a titolo di contribuzione previdenziale obbligatoria ammontano a Euro 19.180,95.

CAPITOLO XVI - PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da un numero di membri non inferiore a cinque e non superiore a tredici. Gli amministratori durano in carica per tre esercizi, salvo più breve durata stabilita all'atto della nomina; scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Prospetto, composto da nove membri, è stato nominato dall'Assemblea ordinaria di Fineco del 15 aprile 2014 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016. Le disposizioni dello Statuto che garantiscono - ai sensi dell'art. 147-*ter*, comma 3, del TUF - che un amministratore sia selezionato dalla lista di minoranza che avrà ottenuto il maggior numero di voti (e non collegata, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti) si applicheranno solo a partire dalla data della summenzionata Assemblea.

Ai sensi dell'art. 37, comma 1, lett. d) del Regolamento Mercati, il Consiglio di Amministrazione è composto per la maggioranza da amministratori indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina.

La composizione del Consiglio di Amministrazione in carica è coerente con la disciplina di legge e regolamentare in tema di equilibrio tra i generi.

La seguente tabella indica, per ciascun amministratore in carica alla Data del Prospetto, la rispettiva qualifica nell'ambito del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e la data di prima nomina.

NOME E COGNOME	CARICA	PRIMA NOMINA
Enrico Cotta Ramusino	Presidente - non esecutivo ai sensi del Codice di Autodisciplina e indipendente ai sensi del TUF	dicembre 2001
Francesco Saita	Vice Presidente - non esecutivo ai sensi del Codice di Autodisciplina e indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina e del TUF	aprile 2014
Alessandro Foti	Amministratore Delegato - esecutivo ai sensi del Codice di Autodisciplina	ottobre 1999
Gianluigi Bertolli	Consigliere non esecutivo ai sensi del Codice di Autodisciplina e indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina e del TUF	aprile 2014
Mariangela Grosoli	Consigliere non esecutivo ai sensi del Codice di Autodisciplina e indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina e del TUF	aprile 2011
Pietro Angelo Guindani	Consigliere non esecutivo ai sensi del Codice di Autodisciplina e indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina e del TUF	aprile 2014
Girolamo Ielo	Consigliere non esecutivo ai sensi del Codice di Autodisciplina e indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina e del TUF	aprile 2008
Marina Natale	Consigliere esecutivo ai sensi del Codice di Autodisciplina	aprile 2014[1]
Laura Stefania Penna	Consigliere non esecutivo ai sensi del Codice di Autodisciplina	aprile 2012

[1] Si segnala che il consigliere Marina Natale ha ricoperto la carica di amministratore dell'Emittente nel periodo compreso tra il 18 settembre 2008 e il 21 maggio 2009.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza in conformità alle previsioni regolamentari e statutarie vigenti.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede dell'Emittente.

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, il Collegio Sindacale dell'Emittente è composto da tre sindaci effettivi, tra i quali il Presidente, e due sindaci supplenti. I sindaci durano in carica per tre esercizi, scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

Il Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto è stato nominato dall'Assemblea ordinaria di Fineco del 15 aprile 2014 e rimarrà in carica fino all'Assemblea di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016. Le disposizioni dello Statuto che garantiscono - ai sensi dell'art. 148, comma 2, del TUF - che un membro effettivo del Collegio Sindacale sia scelto dalla lista di minoranza che avrà ottenuto il maggior numero di voti (e non collegata, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti) si applicheranno solo a partire dalla data della summenzionata Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016. I componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza e rispettano i limiti al cumulo degli incarichi in conformità alle previsioni regolamentari vigenti.

Il Collegio Sindacale in carica è coerente con la disciplina di legge e regolamentare in tema di equilibrio tra i generi.

I componenti del Collegio Sindacale sono tutti domiciliati per la carica presso la sede dell'Emittente.

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dagli alti dirigenti con l'Emittente che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Prospetto non vi sono contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dai Principali Dirigenti con l'Emittente che prevedano indennità di fine rapporto in aggiunta a quelle previste dalla legge e/o dal contratto collettivo di lavoro.

16.3 Comitato Audit e Parti Correlate e Comitato Remunerazione e Nomine

Conformemente alle prescrizioni in tema di *corporate governance* per le società quotate e per le banche, il Consiglio di Amministrazione della Società, nella seduta del 13 maggio 2014 ha, tra l'altro, deliberato:

(i) la modifica del Regolamento per il funzionamento del Comitato Audit e Parti Correlate (già costituito e nominato in data 15 aprile 2014), al fine di conformarlo alle previsioni del Codice di Autodisciplina;

(ii) l'istituzione, ai sensi dell'art. 5 e dell'art. 6 del Codice di Autodisciplina, del Comitato Remunerazione e Nomine e l'approvazione del Regolamento per il funzionamento di detto comitato.

16.3.1 Comitato Audit e Parti Correlate

Il Comitato Audit e Parti Correlate, con funzioni informative, consultive, propositive e istruttorie, ha il compito di: (i) assistere il Consiglio di Amministrazione nell'espletamento dei compiti di definire le linee di indirizzo del sistema dei controlli interni della Società e di gestione dei rischi e di valutarne, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento; (ii) valutare il piano di lavoro predisposto dal responsabile della struttura *Internal Audit* e dal Referente *Compliance* e ricevere le relazioni periodiche degli stessi; (iii) valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (il "**Dirigente Preposto**") e ai revisori legali, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio civilistico e consolidato, attraverso il tempestivo esame dei documenti annuali e infrannuali; (iv) valutare il piano

di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione; (v) vigilare sull'efficacia del processo di revisione legale dei conti; (vi) esprimere, su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato, pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo; (vii) esaminare le relazioni predisposte dal Dirigente Preposto a supporto delle attestazioni di legge; (viii) mantenere uno stretto contatto con il Collegio Sindacale, attraverso la partecipazione del suo Presidente alle riunioni del Comitato Audit e Parti Correlate, ai fini di una reciproca e tempestiva informativa sui temi rilevanti per il sistema dei controlli interni; (ix) assistere il Consiglio di Amministrazione nell'espletamento dei compiti a quest'ultimo demandati in materia di controllo interno dal Codice di Autodisciplina; (x) riferire al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sulla adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi della Società; (xi) svolgere gli ulteriori compiti eventualmente attribuiti dal Consiglio di Amministrazione; (xii) in relazione al modello di esternalizzazione delle attività di *audit* adottato dall'Emittente (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.6 e 6.1.7), fungere da "soggetto di collegamento" fra l'Emittente stesso e il relativo *outsourcer*, coerentemente alle indicazioni dell'Autorità di Vigilanza, verificando il costante rispetto dei livelli di servizio disciplinati dal contratto di esternalizzazione delle attività di *audit*, supportando il Consiglio di Amministrazione nella valutazione dell'adeguatezza della prestazione ricevuta e verificando che le attività di revisione condotte dalla struttura *Internal Audit* siano principalmente fondate su analisi di *risk-assessment*, costantemente aggiornate.

Al Comitato Audit e Parti Correlate è altresì demandato il compito di valutare preventivamente le operazioni con parti correlate ove richiesto dalla "Global Policy per la gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse" del Gruppo UniCredit (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.3).

Il Consiglio di Amministrazione del 15 aprile 2014 ha rinnovato la composizione del Comitato Audit e Parti Correlate, nominando esclusivamente consiglieri indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina e in possesso dell'ulteriore requisito dell'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria o di gestione dei rischi.

In particolare, sono stati nominati componenti del Comitato Francesco Saita (Presidente), Mariangela Grosoli e Pietro Angelo Guindani.

16.3.2 Comitato Remunerazione e Nomine

In considerazione delle esigenze organizzative della Società, delle modalità di funzionamento e della dimensione del proprio Consiglio di Amministrazione, la Società ha istituito un unico comitato per la remunerazione e le nomine ai sensi degli artt. 5 e 6 del Codice di Autodisciplina.

Il Comitato Remunerazione e Nomine, con funzioni consultive e propositive, ha il compito di: (i) fornire pareri al Consiglio di Amministrazione in ordine alle proposte formulate, a seconda dei casi, dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o dall'Amministratore Delegato al Consiglio medesimo riguardanti: la definizione di *policy* per la nomina degli amministratori della Società (ivi incluso il profilo quali-quantitativo previsto dalle Disposizioni di Vigilanza per le Banche); la nomina dell'Amministratore Delegato, del Direttore Generale e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche; la definizione dell'eventuale piano di successione dell'Amministratore Delegato, del Direttore Generale e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche; l'individuazione di candidati alla carica di amministratore di Fineco in caso di cooptazione e quella dei candidati alla carica di amministratore indipendente da sottoporre all'Assemblea della Società, tenendo conto di eventuali segnalazioni pervenute dagli azionisti; le nomine di membri dei Comitati istituti nell'ambito del Consiglio di Amministrazione, su proposta del

Presidente del Consiglio di Amministrazione; (ii) formulare proposte al Consiglio di Amministrazione per la definizione di una politica generale per la remunerazione dell'Amministratore Delegato, del Direttore Generale e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche - anche al fine della predisposizione, da parte del Consiglio, della relazione sulla remunerazione da presentare all'Assemblea con cadenza annuale - e valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica generale in materia di remunerazione approvata dal Consiglio di Amministrazione; (iii) formulare proposte al Consiglio di Amministrazione per la remunerazione complessiva dell'Amministratore Delegato, del Direttore Generale e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche e per la determinazione dei criteri per la remunerazione dell'alta direzione della Società, compresi i relativi obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione; (iv) monitorare l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio di Amministrazione verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*; (v) esaminare gli eventuali piani di incentivazione azionaria o monetaria destinati ai dipendenti della Società e le politiche di sviluppo strategico delle risorse umane.

Il Comitato Remunerazione e Nomine è composto da tre amministratori non esecutivi, di cui uno con funzioni di Presidente. I componenti del Comitato sono dotati dei requisiti di indipendenza indicati dal Codice di Autodisciplina e almeno un membro è in possesso di adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria o di politiche retributive.

I componenti il Comitato Remunerazione e Nomine e il relativo Presidente vengono nominati con deliberazione del Consiglio di Amministrazione e durano in carica fino alla scadenza del mandato del Consiglio di Amministrazione che li ha nominati.

La costituzione di tale Comitato garantisce la più ampia informazione e trasparenza sui compensi spettanti all'Amministratore Delegato e all'alta dirigenza, nonché sulle rispettive modalità di determinazione. Resta tuttavia inteso che, ai sensi dell'art. 20 dello Statuto e in conformità all'art. 2389, comma 3, del Codice Civile, il Comitato Remunerazione e Nomine svolge unicamente funzioni consultive e propositive mentre il potere di determinare la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche rimane in ogni caso in capo al Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Il Consiglio di Amministrazione del 13 maggio 2014 ha nominato quali componenti del Comitato Remunerazione e Nomine tre amministratori indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina e in possesso dell'ulteriore requisito dell'adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria o di politiche retributive.

In particolare, sono stati nominati membri del Comitato Gianluigi Bertolli (Presidente), Mariangela Grosoli e Girolamo Ielo.

16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario

Lo Statuto della Società, che entrerà in vigore alla data dell'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario, sarà conforme alle disposizioni del TUF e alle disposizioni regolamentari applicabili.

La Società ha conformato il proprio sistema di governo societario anche alle disposizioni previste dal Codice di Autodisciplina.

In particolare, con riferimento al confronto tra il sistema di governo societario della Società e le raccomandazioni previste dal Codice di Autodisciplina, la Società ha:

- individuato, attenendosi alla lettera delle previsioni di cui al criterio applicativo 3.C.1 del Codice di Autodisciplina, gli amministratori indipendenti nelle persone di Francesco Saita, Gianluigi Bertolli, Mariangela Grosoli, Pietro Angelo Guindani e Girolamo Ielo;

- identificato, ai sensi del principio 7.P.3, lett. (a) del Codice di Autodisciplina, in Alessandro Foti l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, a cui sono demandati i compiti di cui al criterio applicativo 7.C.4 del Codice di Autodisciplina;

- identificato, ai sensi del principio 7.P.3, lett. (b) del Codice di Autodisciplina, nella persona di Alessandro Carè (soggetto legato a UniCredit da un rapporto di lavoro subordinato), il responsabile della funzione di *internal audit*, a cui sono demandati i compiti di cui al criterio applicativo 7.C.5 del Codice di Autodisciplina, che svolgerà tale ruolo nel quadro del contratto di esternalizzazione della funzione di *internal audit* sottoscritto tra l'Emittente e UniCredit in data 13 marzo 2008 (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.3.1). L'Emittente ritiene che tale soluzione sia coerente con le previsioni di cui al criterio applicativo 7.C.6 del Codice di Autodisciplina, in quanto - da un lato - consente di assicurare la miglior efficienza delle funzioni di verifica demandate alla capogruppo in materia di controlli interni dalle Disposizioni di Vigilanza e delle Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche. D'altro lato, permette all'Emittente di beneficiare delle competenze e professionalità maturate da UniCredit nel tempo. Infine, l'esternalizzazione della funzione a UniCredit non inficia il principio sancito dal Codice di Autodisciplina che raccomanda che la funzione non sia responsabile di alcuna area operativa e dipenda gerarchicamente del Consiglio di Amministrazione. Si evidenzia peraltro che l'esternalizzazione della funzione di *internal audit* non determina il venir meno della responsabilità degli organi amministrativi e di controllo dell'Emittente in merito al sistema dei controlli interni dell'Emittente;

- adottato, sulla base della "Global Policy per la gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse" del Gruppo UniCredit, le Nuove Procedure Parti Correlate e Soggetti Collegati;

- nominato, ai sensi dell'art. 9 del Codice di Autodisciplina, il responsabile incaricato della gestione dei rapporti con gli azionisti (*investor relator*) nella persona di Stefania Mantegazza, legata a UniCredit da un rapporto di lavoro subordinato, che svolgerà tale ruolo nel quadro del contratto di esternalizzazione delle attività di *investor relation* in vigore tra l'Emittente e UniCredit alla Data del Prospetto (cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.3.1);

- adottato, anche ai sensi del criterio applicativo 1.C.1, lett. (j) del Codice di Autodisciplina, il "Regolamento in materia di gestione interna e comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate".

Dirigente Preposto

In conformità all'art. 154-*bis* del TUF e all'art. 28 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha inoltre nominato, a decorrere dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, Lorena Pelliciari quale Dirigente Preposto. Il Dirigente Preposto: (i) dispone di una struttura organizzativa numericamente e qualitativamente adeguata, avente l'obiettivo specifico di supportarlo nel presidio del sistema dei controlli interni funzionali all'informativa contabile e finanziaria e nei rapporti con le altre strutture aziendali

della Società per la raccolta dei flussi informativi e delle attestazioni; (ii) gode della piena collaborazione e del supporto delle altre strutture aziendali della Società. Il Dirigente Preposto, inoltre, partecipa ai Comitati dell'Emittente quando si discutono argomenti ricompresi nell'ambito delle sue attribuzioni e che possono impattare direttamente sull'informativa finanziaria.

Procedura per il trattamento delle informazioni societarie e procedura di internal dealing

Il Consiglio di Amministrazione, con delibera in data 15 aprile 2014, ha adottato una procedura per la gestione interna e la divulgazione al mercato delle informazioni privilegiate. Tale procedura contiene le norme per l'istituzione e la gestione del registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate o potenzialmente privilegiate. In essa sono definite le tipologie di informazioni "privilegiate" e "potenzialmente privilegiate" e sono indicate le regole relative a: (i) il concreto funzionamento del registro; (ii) i compiti e i ruoli dei responsabili deputati alla gestione delle informazioni privilegiate; e (iii) la diffusione delle informazioni privilegiate, nonché le modalità per il trattamento e la pubblicazione di tali informazioni. In dettaglio, la procedura individua la funzione deputata a gestire il registro, la quale è tenuta ad aggiornarlo tempestivamente a fronte delle comunicazioni ricevute e ad informare i soggetti iscritti della loro iscrizione e degli obblighi che derivano dall'avere accesso ad informazioni privilegiate, nonché delle sanzioni previste in caso di illeciti. Nel registro, che si compone di due sezioni (la sezione permanente e la sezione occasionale), sono iscritti: (i) nella sezione permanente i soggetti che, sulla base dell'attività svolta o di un criterio meramente funzionale, si presume possano avere regolare accesso ad informazioni privilegiate riguardanti Fineco in quanto legittimati dal loro ruolo e (ii) nella sezione occasionale i soggetti che hanno accesso ad informazioni privilegiate connesse ad eventi occasionali riguardanti Fineco (per ogni evento è prevista l'apertura di una specifica "Lista"). La procedura individua inoltre il soggetto deputato a valutare se e quando le informazioni debbano essere comunicate al pubblico e le funzioni che, sulla base delle rispettive competenze, in eventuale collaborazione con le omologhe funzioni della capogruppo, lo supportano in tale valutazione, nonché talune informazioni, di natura periodica e straordinaria, che devono essere comunicate al pubblico. Vi sono inoltre previsioni relative all'elaborazione del comunicato da diffondere al pubblico con specifica delle circostanze nelle quali può essere valutato il ritardo nella comunicazione al pubblico dell'informazione privilegiata. La procedura ha altresì lo scopo di disciplinare la circolazione interna ed esterna all'Emittente delle informazioni privilegiate e richiama anche le sanzioni previste in caso di divulgazione o uso di informazioni privilegiate in violazione delle applicabili disposizioni normative e regolamentari.

La Società istituirà il registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate ai sensi dell'art. 115-*bis* del TUF, la cui tenuta è disciplinata nella suindicata procedura, alla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

In data 13 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha adottato altresì una procedura in materia di *internal dealing* riguardante le operazioni su azioni dell'Emittente e strumenti finanziari collegati alle medesime compiute, anche per interposta persona, dai soggetti rilevanti (c.d. "*insider*") e dalle persone ad essi strettamente legate. Tale procedura è diretta a disciplinare gli obblighi informativi e le modalità comportamentali che devono essere osservati e rispettati da tali soggetti rilevanti e da Fineco al fine di assicurare la massima trasparenza informativa nei confronti del mercato. Più in dettaglio, i soggetti rilevanti sono tenuti a comunicare determinate operazioni su azioni dell'Emittente e strumenti finanziari collegati alle medesime effettuate da loro stessi o dalle persone ad essi strettamente legate, qualora il relativo ammontare superi una determinata soglia nell'arco temporale individuato. La procedura di *internal dealing* stabilisce inoltre casi di esclusione dall'obbligo di comunicazione e periodi di blocco delle operazioni durante i quali è fatto divieto di compiere le citate operazioni.

La procedura individua altresì il c.d. soggetto preposto (che ha la responsabilità di curare il rispetto delle disposizioni dalla medesima previste) e definisce le modalità e i tempi nei quali quest'ultimo provvede a dare informativa del contenuto delle comunicazioni ricevute dai soggetti rilevanti alla Consob e al pubblico.

Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.lgs. n. 231/2001

Il sistema per il controllo interno è stato implementato anche attraverso l'adozione di un "Modello di organizzazione e di gestione" redatto ai sensi del D.lgs. 8 giugno 2001, n. 231 e approvato, nella vigente versione, dal Consiglio di Amministrazione in data 1° agosto 2011 (il "**Modello 231**").

Inoltre, la Società ha adottato in data 11 maggio 2012, la Carta d'Integrità e il Codice di Condotta del Gruppo UniCredit, unitamente alla norme integrative Fineco. Tali documenti integrano le normative vigenti in materia di attività bancaria, servizi d'investimento e rapporto di lavoro, identificando i principi base da porre a fondamento del comportamento di chi opera per l'azienda. Essi sono pertanto rivolti a tutti coloro che svolgono attività per conto della Società: membri degli organi di supervisione, gestione e controllo della Società, dipendenti, promotori finanziari, collaboratori occasionali.

All'adozione del Modello 231 è seguita una fase di adeguamento delle procedure interne.

Al fine di vigilare sull'attuazione del predetto Modello 231, è stato altresì istituito un Organismo di Vigilanza, nominato, nel rispetto delle caratteristiche di autonomia, indipendenza, professionalità e continuità di azione previste dal Modello 231, dal Consiglio di Amministrazione del 15 aprile 2014.

I componenti dell'Organismo di Vigilanza rimangono in carica per una durata corrispondente a quella del Consiglio di Amministrazione.

Di seguito si elencano gli attuali componenti del citato organo:

- Girolamo Ielo (amministratore indipendente), in qualità di Presidente;
- Fabio Milanesi, in qualità di membro (Responsabile della Direzione *Global Banking Services*);
- Alessia Uboldi, in qualità di membro (Responsabile *Human Resources*);
- Alessandro Carè, in qualità di membro (CAE di UniCredit per Fineco);
- Silvio Puchar, in qualità di membro (Referente *Compliance*).

Memorandum sul sistema di controllo di gestione

Si segnala che la Società ha adottato un sistema di controllo di gestione tale da consentire ai soggetti responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica e finanziaria della Società e tale da consentire in modo corretto: (i) il monitoraggio dei principali indicatori chiave di *performance* e dei fattori di rischio che attengono all'Emittente; (ii) la produzione dei dati e delle informazioni con particolare riguardo all'informazione finanziaria, secondo dimensioni di analisi adeguate alla tipologia di *business*, alla complessità organizzativa e alle specificità del fabbisogno informativo del *management*; e (iii) l'elaborazione dei dati finanziari prospettici del piano industriale e del *budget* nonché la verifica del raggiungimento degli obiettivi aziendali mediante un'analisi degli scostamenti, in conformità a quanto previsto all'art. 2.2.1 del Regolamento di Borsa.

A tal fine, il Consiglio di Amministrazione della Società del 15 aprile 2014 ha approvato il *memorandum* descrittivo del sistema di controllo di gestione adottato dalla Società, in cui vengono in particolare descritti i componenti del sistema di controllo di gestione, i soggetti responsabili dello stesso e i principali indicatori chiave di *performance*, e da cui emerge l'insussistenza di aree di criticità del sistema.

Comitato per il controllo interno e la revisione contabile

Ai sensi dell'art. 24 dello Statuto e in conformità a quanto previsto dall'art. 19 del D.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, il Collegio Sindacale dell'Emittente, in veste di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, vigila su: (a) il processo di informativa finanziaria; (b) la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni; (c) la revisione legale dei conti annuali; (d) l'indipendenza della società di revisione legale.

Per ulteriori informazioni inerenti lo Statuto dell'Emittente si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.

Per ulteriori informazioni inerenti le "Global Policy per la gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse" del Gruppo UniCredit si veda *supra* Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.1.

Per ulteriori informazioni inerenti le Nuove Procedure Parti Correlate e Soggetti Collegati si veda *infra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.3.

CAPITOLO XVII - DIPENDENTI

17.1 Numero dipendenti

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero di lavoratori occupati presso l'Emittente al 31 dicembre 2011, 2012 e 2013, nonché al 31 marzo 2013 e al 31 marzo 2014, ripartiti come segue.

DIPENDENTI	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.03.2013	31.03.2014
Dirigenti	21	20	23	20	22
Quadri	243	252	269	252	269
Aree Professionali	646	659	673	665	676
Totale	**910**	**931**	**965**	**937**	**967**
Lavoratori somministrati, collaboratori progetto e *stage*	2	3	2	1	3

L'aumento del numero di lavoratori dell'Emittente registrato tra il 2011 ed il 2013, nonché quello registrato nell'ultimo anno (marzo 2013 - marzo 2014), è correlato alla crescita complessiva della Società ed è legato alle attività di sviluppo del *business*, di supporto organizzativo e di controllo e di gestione dei rischi.

Alla Data del Prospetto il numero totale dei dipendenti non ha subito variazioni significative rispetto al totale al 31 marzo 2014 sopra indicato.

Al 31 marzo 2014, oltre ad Alessandro Foti (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3), era in servizio presso Fineco un altro dipendente distaccato da UniCredit. Alla medesima data, tre dipendenti della Società erano distaccati presso UniCredit o altre società del Gruppo UniCredit. A tal proposito, si evidenzia che il distacco di personale è previsto dal "CCNL per i Quadri Direttivi e per il Personale delle aree professionali dipendenti dalle imprese creditizie, finanziarie e strumentali". Il distacco viene regolato attraverso comunicazioni tra le parti interessate (società distaccante, società distaccataria e lavoratore), le quali ne definiscono i termini e le condizioni. I distacchi sono stati attivati dall'Emittente per ragioni organizzative di carattere temporaneo. Nel caso in cui l'esigenza organizzativa dovesse divenire permanente, il distacco verrebbe meno. A seguito della quotazione, in via eccezionale l'Emittente continuerà ad avvalersi di tale istituto al ricorrere di specifiche ragioni organizzative di carattere temporaneo.

17.2 Schemi assicurativi

Alla Data del Prospetto, l'Emittente applica in favore del proprio personale e sulla base del relativo inquadramento, alcuni piani assicurativi previsti e regolamentati dalla legge, dalla Contrattazione Collettiva Nazionale del Settore Credito, nonché dalla Contrattazione Integrativa Aziendale del Gruppo UniCredit, ove applicabile.

17.3 Trattamenti di fine rapporto e versamenti a Fondi di Previdenza

Al 31 dicembre 2013 risulta accantonato presso l'Emittente, a titolo di fondo TFR, un importo complessivo di Euro 3.761 migliaia.

Con riferimento all'anno 2013, l'ammontare del TFR a favore del Fondo di Tesoreria costituito presso l'INPS è pari a complessivi Euro 686 migliaia, mentre l'ammontare del TFR a favore dei Fondi di Previdenza Integrativa è

pari a complessivi Euro 2.276 migliaia (comprensivi di contributi a carico dell'azienda previsti dalla Contrattazione Integrativa Aziendale del Gruppo UniCredit).

17.4 Ricorso al Fondo di solidarietà

Le aziende creditizie, al ricorrere di determinati requisiti, possono avere accesso al "Fondo di solidarietà per il sostegno del reddito, dell'occupazione e della riconversione e riqualificazione professionale del personale dipendente dalle imprese di credito". Al riguardo, si segnala che con riferimento agli esercizi 2009, 2010, 2011, 2012 e 2013 e fino alla Data del Prospetto, l'Emittente ha fatto ricorso alle prestazioni del suddetto Fondo, sostenendone i relativi costi, in conseguenza dei processi di riorganizzazione che hanno interessato il Gruppo UniCredit. Il ricorso a tale Fondo ha riguardato un numero limitato di dipendenti.

17.5 Partecipazioni azionarie

Alla Data del Prospetto nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale della Società nonché nessuno dei Principali Dirigenti (come definiti *supra* Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3) possiede azioni dell'Emittente.

17.6 Piani di incentivazione

Alla Data del Prospetto i dipendenti dell'Emittente beneficiano - *inter alia* - di piani di incentivazione a breve e a lungo termine deliberati da UniCredit a vantaggio dei dipendenti delle società del Gruppo UniCredit, incluso l'Emittente. Alla Data del Prospetto l'Emittente ha inoltre deliberato piani di incentivazione a breve termine a vantaggio dei propri dipendenti e piani di incentivazione e/o fidelizzazione a lungo termine a vantaggio dei propri dipendenti e promotori finanziari. Si precisa che la classificazione sopra indicata, tra piani a breve e piani a lungo termine, è basata sulla durata del periodo assunto a riferimento per la valutazione circa la ricorrenza dei presupposti indicati da ciascun piano per la maturazione dei benefici in esso previsti. Tutti i piani di seguito indicati prevedono l'assegnazione di azioni, a seconda dei casi, dell'Emittente o di UniCredit.

Di seguito si fornisce una descrizione sintetica delle principali caratteristiche di tali piani di incentivazione.

(A) <u>Piani di incentivazione a breve termine che prevedono l'assegnazione di azioni</u>

(i) "*2014 Group Incentive System – SVP ed altro personale più rilevante con bonus <500k*" e "*2014 Group Incentive System –EVP e livelli superiori e altro personale più rilevante con bonus >500k*"

Tale sistema di incentivazione si articola in due distinti piani a breve termine del Gruppo UniCredit destinati al "personale rilevante", la cui attività professionale, a giudizio dell'Emittente, può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio dell'Emittente medesimo (in conformità a, e come definito da, la normativa di Banca d'Italia in materia di incentivazione e remunerazione). Tali piani (i "**Sistemi di Incentivazione 2014**") prevedono il riconoscimento a favore dei beneficiari di somme di denaro (nella misura del 50% dell'incentivo maturato) e, limitatamente ai beneficiari che siano dipendenti di Fineco, l'attribuzione gratuita di azioni dell'Emittente (nella misura del residuo 50%). A tale riguardo, si precisa che, con riferimento alla Società, il *2014 Group Incentive System – SVP e altro personale più rilevante con bonus <500k* si applica a 4 dirigenti della stessa, mentre il *2014 Group Incentive System – EVP e livelli superiori e altro*

personale più rilevante con bonus >500k trova applicazione nei confronti del Direttore Generale e di 4 dirigenti. I Sistemi di Incentivazione 2014[43] prevedono che la determinazione e l'allocazione della remunerazione variabile complessiva, da corrispondersi ai beneficiari nel 2015, si basi su un approccio di "*bonus pool*". Il *bonus pool* dell'Emittente sarà determinato sulla base della *performance* dell'Emittente e del *business* di riferimento a livello del Gruppo UniCredit[44] e in coerenza con i risultati del Gruppo UniCredit nel suo complesso. In particolare, il *bonus pool* e, di conseguenza, l'incentivo riconosciuto ai beneficiari potrà essere ridotto qualora il Gruppo UniCredit nel suo complesso non raggiunga risultati minimi definiti in termini di profittabilità, solidità e liquidità (c.d. *entry condition*), in applicazione dei principi di "solidarietà" di cui alle richieste di Banca d'Italia in materia di remunerazione ed incentivazione[45]. I Sistemi di Incentivazione 2014 sono stati approvati da Banca d'Italia con provvedimento n. 0474021/14 rilasciato in data 7 maggio 2014.

Nell'ambito del *bonus pool* gli incentivi saranno riconosciuti ai beneficiari in relazione al raggiungimento di risultati individuali - conseguiti nel 2014 - legati al piano strategico dell'Emittente e correlati ad obiettivi di redditività e di sostenibilità nel tempo (*i.e.* risultati economici effettivamente realizzati e modalità con cui saranno ottenuti). Il riconoscimento degli incentivi sarà altresì legato al rispetto individuale dei valori aziendali e delle norme di *compliance*, condotta e comportamento.

Al termine del periodo di riferimento, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, sulla base dei risultati conseguiti, determinerà - con riferimento ai beneficiari che siano dipendenti dello stesso - il *bonus pool* complessivo e, per la parte da corrispondersi in azioni, definirà l'esatto numero delle medesime, sulla base della media dei prezzi ufficiali di borsa registrati dal titolo Fineco nei 30 giorni di borsa aperta precedenti la data della riunione del Consiglio di Amministrazione in oggetto.

L'incentivo individuale sarà corrisposto ai beneficiari in parte in modo differito e suddiviso in *tranche*, distribuite su un orizzonte temporale di 6 anni (2015 - 2020), in modo che la remunerazione tenga conto dell'andamento nel tempo dei rischi assunti dall'Emittente e dal Gruppo UniCredit nell'ambito della propria attività. Durante detto periodo, infatti, la porzione non ancora erogata dell'incentivo potrà essere ridotta sulla base dei risultati minimi, contemporaneamente, dell'Emittente e del *business* di riferimento a livello del Gruppo UniCredit e del Gruppo UniCredit nel suo complesso, definiti in termini di profittabilità, solidità e liquidità (c.d. *zero factor*). La corresponsione delle *tranche* differite dell'incentivo è subordinata altresì alla verifica della permanenza del rapporto di lavoro subordinato con l'Emittente o con altra società del Gruppo UniCredit, e alla positiva verifica della *compliance* dei comportamenti del singolo beneficiario rispetto alle normative interne ed esterne tempo per tempo vigenti. Qualora il beneficiario instauri un rapporto di lavoro subordinato con un'altra società del Gruppo UniCredit durante l'orizzonte

[43] I Sistemi di Incentivazione 2014 sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit nel mese di gennaio 2014. Modifiche all'impostazione saranno possibili a partire dal 2015.

[44] In termini di utili realizzati (dato Utile Ante Imposte 2013) l'Emittente rappresenta l'89% del totale.

[45] Ai sensi delle disposizioni di Banca d'Italia del 30 marzo 2011 in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari e delle relative proposte di modifica poste in consultazione dalla medesima Autorità di Vigilanza nel dicembre 2013 al fine di recepire la CRD IV, la capogruppo di un gruppo bancario elabora: (i) il documento sulle politiche di remunerazione dell'intero gruppo; (ii) ne assicura la complessiva coerenza; (iii) fornisce gli indirizzi necessari alla sua attuazione; e (iv) ne verifica la corretta applicazione. In ogni caso, tali politiche di gruppo devono tenere opportunamente conto delle caratteristiche di ciascuna componente, tra cui, tra l'altro, la rilevanza della società rispetto al gruppo e la sua quotazione in borsa. In particolare, ai sensi delle citate disposizioni di Banca d'Italia, "*la componente variabile deve rispettare i seguenti criteri:* […] *tener conto, anche ai fini della sua allocazione e attribuzione, dei rischi e dei risultati della banca o del gruppo nel suo complesso* […]". Pertanto a tal fine sono state previste condizioni di accesso alla remunerazione variabile (c.d. *entry condition*) a livello di Emittente e di gruppo (cfr. provvedimento citato, articolo 5).

temporale di cui sopra, la corresponsione dell'incentivo continuerà ad essere legata ai risultati dell'Emittente.

La componente in denaro verrà erogata ai beneficiari in *tranche* ripartite su un orizzonte temporale di 3 anni a partire dal 2015. Per contro, la componente in azioni sarà attribuita a ciascun beneficiario in *tranche* distribuite su un orizzonte temporale di 3 anni a partire dal 2018.

I Sistemi di Incentivazione 2014 saranno serviti con azioni di nuova emissione rivenienti da aumenti di capitale gratuiti ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, che saranno deliberati dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio della delega *ex* art. 2443 del Codice Civile deliberata, per il periodo di 5 anni, dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data 5 giugno 2014 e che sarà successivamente deliberata, per il residuo periodo di durata, dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente all'uopo convocata.

Il numero massimo delle azioni che potranno essere attribuite in esecuzione dei Sistemi di Incentivazione 2014 è pari a 420.000. Le azioni ordinarie assegnate saranno liberamente trasferibili, salvo diversa comunicazione al beneficiario (l'attribuzione delle azioni tiene comunque in considerazione i requisiti regolamentari applicabili riguardanti i periodi di non trasferibilità delle azioni). Al Consiglio di Amministrazione è riconosciuta la facoltà di stabilire se pagare ad alcuni o tutti i beneficiari un importo in denaro sostitutivo delle azioni.

(ii) "*2014 Plan - PFA*"

Tale piano di *stock granting* è riservato ai promotori finanziari della rete della Società, esclusi i promotori finanziari che nel corso del 2014 abbiano beneficiato di strumenti di incentivazione all'ingresso nella rete dell'Emittente (il "**Piano PFA 2014**").

Tale piano, la cui esecuzione è condizionata alla quotazione della Società, prevede la determinazione di un controvalore da riconoscere, a favore dei beneficiari, in azioni ordinarie dell'Emittente per un numero complessivo che sarà determinato sulla base della media dei prezzi ufficiali di borsa registrati dal titolo Fineco nei 30 giorni di borsa aperta che precederanno l'attribuzione delle azioni ai beneficiari. Tale attribuzione (e la conseguente comunicazione ai beneficiari del numero di azioni così determinato) avverranno nel marzo 2015, a seguito dell'approvazione del progetto di bilancio relativo all'esercizio 2014, subordinatamente al raggiungimento da parte dell'intera rete dei promotori finanziari dell'Emittente di un obiettivo di raccolta netta predefinito per l'esercizio 2014. In ogni caso, il mancato raggiungimento da parte dell'intera rete dei promotori finanziari dell'Emittente dell'obiettivo di raccolta netta predefinito non costituisce un elemento ostativo all'attribuzione del beneficio; in tale situazione infatti è prevista l'attribuzione di un controvalore da riconoscere in azioni decrescente in ragione dello scostamento rispetto all'obiettivo. Il numero delle azioni attribuite a ciascun beneficiario sarà determinato sulla base: (i) della consistenza del portafoglio (calcolata tenuto conto delle varie componenti che lo costituiscono) detenuto in proprio (qualora i beneficiari siano i promotori finanziari) o detenuto dai promotori finanziari che fanno parte della porzione di rete coordinata dal singolo *manager* (qualora i beneficiari siano i *manager* di rete) al termine dell'anno di riferimento; e (ii) della percentuale di *performance* rispetto al raggiungimento di obiettivi quantitativi e qualitativi propri (qualora i beneficiari siano i promotori finanziari) o dei promotori finanziari che fanno parte della porzione di rete coordinata dal singolo *manager* (qualora i beneficiari siano i *manager* di rete) per l'anno di riferimento.

Le suddette azioni saranno definitivamente svincolate a favore dei rispettivi beneficiari in 3 *tranche* annuali, di cui la prima nel 2015 e l'ultima nel 2017 (c.d. *vesting*) fatta salva l'eventuale individuazione di un periodo di *vesting* più lungo limitatamente ai beneficiari che rientrino nell'ambito del "personale rilevante" della rete (come definito dalla normativa di Banca d'Italia in materia di incentivazione e remunerazione), ove previsto dalle applicabili disposizioni normative. Lo svincolo è peraltro soggetto alle seguenti condizioni: (i) mantenimento di condizioni di sostenibilità nel lungo termine, verificate nel periodo di *vesting* prima di ciascuno svincolo, in termini di profittabilità e solidità dell'Emittente; (ii) permanenza del rapporto di mandato con la Società; (iii) positiva verifica della *compliance* dei comportamenti del singolo beneficiario rispetto alle normative interne ed esterne tempo per tempo vigenti.

Il Piano PFA 2014 sarà servito con azioni acquistate dall'Emittente sul mercato in esecuzione dell'autorizzazione dell'Assemblea dell'Emittente ai sensi dell'art. 2357 del Codice Civile.

Il controvalore massimo da riconoscere in azioni che potranno essere attribuite in esecuzione del Piano PFA 2014 è pari a Euro 14.952.999,99. Le azioni ordinarie assegnate saranno liberamente trasferibili.

Qualora in sede di verifica del raggiungimento degli obiettivi l'ammontare complessivo dell'incentivo da riconoscere in azioni ai beneficiari ecceda il controvalore predeterminato, l'importo del controvalore spettante a ciascun beneficiario sarà proporzionalmente ridotto.

(iii) "*2013 Group Incentive System - Senior Vice President*"

Tale sistema di incentivazione (il "**Sistema di Incentivazione 2013**") prevede il riconoscimento a favore dei beneficiari di somme di denaro (nella misura del 60% dell'incentivo maturato) e l'attribuzione gratuita di azioni ordinarie UniCredit (nella misura del residuo 40%) agli alti dirigenti del Gruppo UniCredit. Con riferimento alla Società, il Sistema di Incentivazione 2013 si applica ai Principali Dirigenti.

Gli incentivi vengono riconosciuti ai beneficiari al raggiungimento di risultati individuali - conseguiti nel 2013 - correlati ad obiettivi di redditività e di sostenibilità nel tempo (*i.e.* risultati economici effettivamente realizzati e modalità con cui sono ottenuti). Il loro riconoscimento è altresì legato al rispetto individuale dei valori aziendali e delle norme di *compliance*, condotta e comportamento. In conformità a quanto previsto dal piano, l'incentivo riconosciuto è stato ridotto alla luce dei risultati di profittabilità conseguiti nel 2013 dal Gruppo UniCredit (c.d. *gate*), in applicazione dei principi di solidarietà di cui alle disposizioni di vigilanza di Banca d'Italia in materia di remunerazione ed incentivazione.

L'incentivo verrà corrisposto in parte in modo differito e suddiviso in *tranche*, distribuite su un orizzonte temporale di 4 anni (2014 - 2017), in modo che la remunerazione tenga conto dell'andamento nel tempo dei rischi assunti dall'Emittente e dal Gruppo UniCredit nell'ambito della propria attività. Durante detto periodo, infatti, la porzione non ancora erogata dell'incentivo potrà essere ridotta fino all'azzeramento qualora non siano raggiunti i risultati minimi tempo per tempo stabiliti in termini di profittabilità, solidità e liquidità (c.d. *zero factor*) con riferimento all'Emittente e/o al Gruppo UniCredit. La corresponsione delle *tranche* differite dell'incentivo è subordinata altresì alla verifica della permanenza del rapporto di lavoro subordinato con l'Emittente o con altre società del Gruppo UniCredit e alla positiva verifica della *compliance* dei comportamenti del singolo beneficiario rispetto alle normative interne ed esterne tempo per tempo vigenti. Qualora il beneficiario instauri un rapporto di lavoro subordinato con un'altra società del Gruppo UniCredit durante l'orizzonte temporale di cui sopra, la corresponsione dell'incentivo sarà legata ai risultati della società presso cui sarà impiegato al momento del pagamento.

Le azioni ordinarie UniCredit assegnate saranno liberamente trasferibili, salvo diversa comunicazione al beneficiario (l'attribuzione delle azioni tiene comunque in considerazione i requisiti regolamentari applicabili riguardanti i periodi di non trasferibilità delle azioni). Al Consiglio di Amministrazione di UniCredit è riconosciuta la facoltà di stabilire se pagare ad alcuni o tutti i beneficiari un importo in denaro sostitutivo delle azioni.

(iv) "*2012 Group Incentive System - Senior Vice President*"

Si tratta di un sistema di incentivazione analogo al Sistema di Incentivazione 2013 sopra descritto.

La corresponsione dell'incentivo è differita su un orizzonte temporale di 4 anni (2013 - 2016).

Con riferimento alla Società, tale sistema di incentivazione si applica ai Principali Dirigenti.

(v) "*2011 Group Executive Variable Compensation System - Senior Vice President*"

Si tratta di un sistema di incentivazione analogo al Sistema di Incentivazione 2013 sopra descritto.

La corresponsione dell'incentivo è differita su un orizzonte temporale di 4 anni (2012 - 2015).

Con riferimento alla Società, tale sistema di incentivazione si applica ai Principali Dirigenti.

(vi) "*2013 Group Incentive System - Executive Vice President & Above*"

Si tratta di un sistema di incentivazione analogo al Sistema di Incentivazione 2013 sopra descritto.

La corresponsione dell'incentivo è differita su un orizzonte temporale di 5 anni (2014 - 2018). Tale sistema di incentivazione prevede il riconoscimento a favore dei beneficiari di somme di denaro (nella misura del 50% dell'incentivo maturato) e l'attribuzione gratuita di azioni ordinarie UniCredit (nella misura del residuo 50%).

Con riferimento alla Società, tale sistema di incentivazione si applica al Direttore Generale.

(vii) "*2012 Group Incentive System - Executive Vice President*"

Si tratta di un piano analogo al Sistema di Incentivazione 2013 sopra descritto.

La corresponsione dell'incentivo è differita su un orizzonte temporale di 5 anni (2013 - 2017).

Con riferimento alla Società, tale sistema di incentivazione si applica al Direttore Generale.

(viii) "*2011 Group Executive Variable Compensation System - Executive Vice President*"

Il piano è analogo al Sistema di Incentivazione 2013 sopra descritto.

La corresponsione dell'incentivo è differita su un orizzonte temporale di 4 anni (2012 - 2015).

Con riferimento alla Società, tale sistema di incentivazione si applica al Direttore Generale.

(B) Piani di incentivazione e/o fidelizzazione a lungo termine basati sull'attribuzione di *stock option/performance stock option* e di *performance share*

(i) "*2014 - 2017 Multi-year plan – Top management*"

Tale piano di *stock granting* è riservato al *top management* della Società (il "**Piano Top Management**").

Tale piano, la cui esecuzione è condizionata alla quotazione della Società, prevede l'assegnazione gratuita a favore dei beneficiari di azioni di nuova emissione dell'Emittente per un numero complessivo che sarà determinato all'esito dell'Offerta Globale sulla base del Prezzo di Offerta e comunicato ai soggetti interessati. Le suddette azioni saranno assegnate ai rispettivi beneficiari in 4 *tranche* annuali, di cui la prima all'esito della quotazione e le successive rispettivamente nel 2015, 2016 e 2017. A tali date il numero delle azioni oggetto di effettiva assegnazione potrà subire un'eventuale riduzione qualora - sulla base del valore normale del titolo Fineco a ciascuna di tali date - ciò si renda necessario al fine di ricondurre il rapporto tra parte variabile e parte fissa di tale remunerazione nei limiti previsti dalla normativa applicabile. È comunque lasciata al Consiglio di Amministrazione la facoltà di ridurre il valore della componente retributiva di cui al Piano Top Management sino al raggiungimento del limite di 1:1 rispetto alla remunerazione fissa al fine di consentire un più corretto bilanciamento tra le componenti retributive di breve - rappresentate dai Sistemi di Incentivazione 2014 - e lungo termine.

Le azioni assegnate in applicazione di quanto precede saranno svincolate a favore dei beneficiari decorso un periodo di *vesting* triennale (e dunque nel 2017 per la prima *tranche* fino al 2020 per la quarta). Lo svincolo è peraltro soggetto alle seguenti condizioni: (i) permanenza del rapporto di lavoro subordinato con la Società; (ii) positiva verifica della *compliance* dei comportamenti del singolo beneficiario rispetto alle normative interne ed esterne tempo per tempo vigenti; (iii) mantenimento di condizioni di sostenibilità nel lungo termine, verificate nel periodo di *vesting* prima di ciascuno svincolo, in termini di profittabilità e solidità dell'Emittente.

Il Piano Top Management sarà servito con azioni di nuova emissione rivenienti da aumenti di capitale gratuiti ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, che saranno deliberati dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio della delega *ex* art. 2443 del Codice Civile deliberata, per il periodo di 5 anni, dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data 5 giugno 2014 e che sarà successivamente deliberata, per il residuo periodo di durata, dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente all'uopo convocata.

Il numero massimo delle azioni che potranno essere attribuite in esecuzione del Piano Top Management è pari a 2.900.000. Le azioni ordinarie assegnate saranno liberamente trasferibili.

Il Piano Top Management si applica al Direttore Generale e ai Principali Dirigenti.

(ii) "*2014 Plan – Key people*"

Tale piano di *stock granting* è riservato ai dirigenti e dipendenti della Società che, in virtù dell'importanza del loro ruolo, delle loro competenze e del loro potenziale, possono contribuire in maniera significativa, a giudizio dell'Emittente, al raggiungimento dei risultati economici e della sostenibilità dell'Emittente (il "**Piano Key People**"). Il Piano Key People si applica a circa 80 dipendenti (diversi dai destinatari del Piano Top Management).

Tale piano, la cui esecuzione è condizionata alla quotazione della Società, prevede l'assegnazione gratuita a favore dei beneficiari di azioni di nuova emissione dell'Emittente per un numero complessivo che sarà determinato all'esito dell'Offerta Globale sulla base del Prezzo di Offerta e comunicato ai soggetti interessati. Le azioni determinate in applicazione di quanto precede saranno svincolate a favore dei rispettivi beneficiari in 3 *tranche* annuali, di cui la prima nel 2015 e l'ultima nel 2017 (c.d. *vesting*), fatta salva l'eventuale individuazione di un periodo di *vesting* più lungo limitatamente ai beneficiari che rientrino nell'ambito del "personale rilevante" (come definito dalla normativa di Banca d'Italia in materia di incentivazione e remunerazione). Lo svincolo è peraltro soggetto alle seguenti condizioni: (i) mantenimento di condizioni di sostenibilità nel lungo termine, verificate nel periodo di *vesting* prima di ciascuno svincolo, in termini di profittabilità e solidità dell'Emittente; (ii) permanenza del rapporto di lavoro subordinato con la Società; (iii) positiva verifica della *compliance* dei comportamenti del singolo beneficiario rispetto alle normative interne ed esterne tempo per tempo vigenti.

Il Piano Key People sarà servito con azioni di nuova emissione rivenienti da aumenti di capitale gratuiti ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, che saranno deliberati dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio della delega *ex* art. 2443 del Codice Civile deliberata dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data 5 giugno 2014.

Il numero massimo delle azioni che potranno essere attribuite in esecuzione del Piano Key People è pari a 900.000. Le azioni ordinarie assegnate saranno liberamente trasferibili.

(iii) "*2015 - 2017 Plan - PFA*"

Tale piano di *stock granting* è riservato ai promotori finanziari della rete della Società, ivi inclusi - a decorrere dal 1° gennaio dell'anno successivo a quello di scadenza dell'eventuale incentivazione in ingresso - i promotori finanziari che nel corso del triennio di riferimento (2015 - 2017) hanno beneficiato di strumenti di incentivazione all'ingresso nella rete dell'Emittente (il "**Piano PFA 2015 - 2017**").

Tale piano, la cui esecuzione è condizionata alla quotazione della Società, prevede la determinazione di un controvalore da riconoscere, a favore dei beneficiari proporzionalmente alla durata del periodo di partecipazione di ciascuno al piano stesso, in azioni ordinarie dell'Emittente per un numero complessivo che sarà determinato sulla base della media dei prezzi ufficiali di borsa registrati dal titolo Fineco nei 30 giorni di borsa aperta che precederanno l'attribuzione delle azioni ai beneficiari. Tale attribuzione (e la conseguente comunicazione ai beneficiari del numero di azioni così determinato) avverranno nel marzo 2018, a seguito dell'approvazione del progetto di bilancio relativo all'esercizio 2017, subordinatamente al raggiungimento da parte dell'intera rete dei promotori finanziari dell'Emittente di un obiettivo di raccolta netta cumulata predefinito per il triennio 2015 - 2017. In ogni caso, il mancato raggiungimento da parte dell'intera rete dei promotori finanziari dell'Emittente dell'importo di raccolta netta predefinito non costituisce un elemento ostativo all'attribuzione del beneficio; in tale situazione infatti è prevista l'attribuzione di un numero di azioni decrescente in ragione dello scostamento rispetto all'obiettivo. Il numero delle azioni che saranno assegnate a ciascun beneficiario sarà determinato sulla base: (i) della consistenza del portafoglio (calcolata tenuto conto delle varie componenti che lo costituiscono) detenuto in proprio (qualora i beneficiari siano i promotori finanziari) o detenuto dai promotori finanziari che fanno parte della porzione di rete coordinata dal singolo *manager* (qualora i beneficiari siano i *manager* di rete); e (ii) della percentuale di *performance* rispetto al raggiungimento di obiettivi quantitativi e qualitativi propri (qualora i beneficiari siano i promotori finanziari) o dei promotori finanziari che fanno parte della

porzione di rete coordinata dal singolo *manager* (qualora i beneficiari siano i *manager* di rete). Tali obiettivi individuali sono definiti con riferimento a ciascun anno del periodo di riferimento e con riferimento al triennio cumulativamente. In ogni caso il beneficio che sarà riconosciuto a ciascun beneficiario sarà tale che, laddove previsto dalla normativa applicabile, sia rispettato in ciascun anno il rapporto tra la parte ricorrente e la parte non ricorrente della remunerazione previsto dalla normativa applicabile. A tale fine, con riferimento ad ogni anno del periodo di riferimento, la Società invierà a ciascun beneficiario del piano una comunicazione di raggiungimento dell'obiettivo annuale e cumulato in relazione agli eventuali anni precedenti. Il mancato raggiungimento dell'obiettivo annuale non pregiudica l'ottenimento dell'incentivo qualora il beneficiario raggiunga l'obiettivo triennale.

Le azioni saranno assegnate e svincolate a favore dei rispettivi beneficiari in 3 *tranche* annuali, di cui la prima nel 2018 e l'ultima nel 2020 (c.d. *vesting*), fatta salva l'eventuale individuazione di un periodo di *vesting* più lungo limitatamente ai beneficiari che rientrino nell'ambito del "personale rilevante" della rete (come definito dalla normativa di Banca d'Italia in materia di incentivazione e remunerazione), ove previsto dalle applicabili disposizioni normative. Lo svincolo è peraltro soggetto alle seguenti condizioni: (i) mantenimento di condizioni di sostenibilità nel lungo termine, verificate nel periodo di *vesting* prima di ciascuno svincolo, in termini di profittabilità e solidità dell'Emittente; (ii) permanenza del rapporto di mandato con la Società; (iii) positiva verifica della *compliance* dei comportamenti del singolo beneficiario rispetto alle normative interne ed esterne tempo per tempo vigenti.

Il Piano PFA 2015 - 2017 sarà servito con azioni acquistate dall'Emittente sul mercato in esecuzione dell'autorizzazione dell'Assemblea dell'Emittente ai sensi dell'art. 2357 del Codice Civile.

Il controvalore massimo da riconoscere in azioni che potranno essere attribuite in esecuzione del Piano PFA 2015 - 2017 è pari a Euro 19.968.999,99. Le azioni ordinarie assegnate saranno liberamente trasferibili.

Qualora in sede di verifica del raggiungimento degli obiettivi l'ammontare complessivo dell'incentivo da riconoscere in azioni ai beneficiari ecceda il controvalore predeterminato, l'importo del controvalore spettante a ciascun beneficiario sarà proporzionalmente ridotto.

(iv) "*2012 - 2015 Group Long Term Incentive Plan*"

Tale piano (il "**Piano LTI 2012 - 2015**") prevede l'attribuzione di *performance stock option* aventi ad oggetto azioni ordinarie UniCredit, subordinatamente al raggiungimento di specifici risultati collettivi di gruppo.

Le *performance stock option* attribuiscono al beneficiario il diritto di sottoscrivere, ad un prezzo di esercizio predeterminato, azioni ordinarie UniCredit aventi gli stessi diritti delle altre azioni ordinarie UniCredit scambiate sul mercato alla data di esercizio dei diritti. Per ogni opzione esercitata il beneficiario ha diritto a sottoscrivere un'azione ordinaria UniCredit. Il periodo di *vesting* - condizionato al raggiungimento di specifici obiettivi di *performance* a livello di gruppo - decorre dalla data di attribuzione delle *stock option* e termina il 31 marzo 2016. Il prezzo di esercizio è stabilito in Euro 4,01. Le *performance stock option* eventualmente assegnate devono essere esercitate entro il 31 dicembre 2022, termine decorso il quale le stesse scadono perdendo ogni effetto e validità. A UniCredit è riconosciuta la facoltà di sospendere l'esercizio delle *performance stock option* in particolari momenti e/o circostanze (quali l'approvazione della relazione finanziaria e/o della relazione semestrale, la distribuzione di dividendi, operazioni sul capitale).

Con riferimento alla Società, il Piano LTI 2012 - 2015 si applica al Direttore Generale.

(v) "*2011 - 2013 Group Long Term Incentive Plan*"

Tale piano (il "**Piano LTI 2011 - 2013**") prevedeva l'attribuzione di una combinazione di *performance stock option* e *performance share* aventi ad oggetto azioni ordinarie UniCredit, subordinatamente al raggiungimento di specifici risultati collettivi di gruppo. Gli obiettivi di *performance* non sono stati raggiunti ed il Piano è quindi scaduto senza dare luogo ad alcuna assegnazione.

In particolare il Piano LTI 2011 - 2013 prevedeva che le *performance stock option* attribuissero al beneficiario il diritto di sottoscrivere, ad un prezzo di esercizio predeterminato, azioni ordinarie UniCredit aventi gli stessi diritti delle altre azioni ordinarie UniCredit scambiate sul mercato alla data di esercizio dei diritti. Per ogni opzione esercitata il beneficiario sarebbe stato autorizzato a sottoscrivere un'azione ordinaria UniCredit. Il periodo di *vesting* - condizionato al raggiungimento di specifici obiettivi di *performance* a livello di gruppo - era di 4 anni e decorreva dalla data di attribuzione delle *performance stock option*. Il prezzo di esercizio era stabilito in Euro 1,807. A seguito delle operazioni sul capitale che hanno interessato UniCredit successivamente all'assegnazione, le *performance stock option* erano state modificate in modo tale che ogni diritto di opzione consentisse la sottoscrizione di 0,15183019 azioni ordinarie UniCredit ad un prezzo di Euro 11,90. Le *performance stock option* avrebbero dovuto essere esercitate entro il 31 dicembre 2020, termine decorso il quale le stesse sarebbero venute meno e avrebbero perso ogni effetto e validità.

Con riferimento alle *performance share*, il Piano LTI 2011 - 2013 prevedeva l'assegnazione gratuita di azioni ordinarie UniCredit in un'unica soluzione nell'anno finanziario successivo al periodo di *performance* triennale (2011 - 2013), condizionatamente al raggiungimento di obiettivi di *performance* a livello di gruppo.

Il Piano LTI 2011 - 2013, del quale beneficiavano il Direttore Generale e i Principali Dirigenti della Società, è chiuso. I beneficiari quindi non possono esercitare ulteriori diritti.

(vi) "*UniCredit Group Long Term Incentive Plan - 2008*"

Tale piano (il "**Piano LTI 2008**") prevede l'attribuzione di una combinazione di *stock option* e *performance share* aventi ad oggetto azioni ordinarie UniCredit.

Il Piano LTI 2008 prevede in particolare che le *stock option* attribuiscano al beneficiario il diritto di sottoscrivere, ad un prezzo di esercizio predeterminato, azioni ordinarie UniCredit aventi gli stessi diritti delle altre azioni ordinarie UniCredit scambiate sul mercato alla data di esercizio dei diritti. Per ogni opzione esercitata il beneficiario è autorizzato a sottoscrivere un'azione ordinaria UniCredit. Il periodo di *vesting* è di 4 anni, che decorrono dalla data di attribuzione delle *stock option*, ed è scaduto il 9 luglio 2012. Il prezzo di esercizio è stabilito in Euro 4,185. A seguito delle operazioni sul capitale che hanno interessato UniCredit successivamente all'assegnazione, le *stock option* sono state modificate in modo tale che ogni diritto di opzione consenta la sottoscrizione di 0,17921998 azioni ordinarie UniCredit ad un prezzo di Euro 23,35. Le opzioni devono essere esercitate entro il 9 luglio 2018, termine decorso il quale le stesse vengono meno e perdono ogni effetto e validità. A UniCredit è riconosciuta la facoltà di sospendere l'esercizio delle *stock option* in particolari momenti e/o circostanze (quali l'approvazione della relazione finanziaria e/o della relazione semestrale, la distribuzione di dividendi, operazioni sul capitale).

Il Piano LTI 2008 prevede altresì l'attribuzione gratuita di *performance share* rappresentate da azioni ordinarie UniCredit condizionatamente al raggiungimento di specifici risultati di *performance* a livello di gruppo al termine di un periodo di valutazione triennale della *performance*. Tale valutazione è già stata effettuata e le eventuali azioni sono già state assegnate. I beneficiari non possono quindi esercitare ulteriori diritti.

Salvo quanto specificamente previsto dal regolamento del Piano LTI 2008, le *stock option* e i diritti alle *performance share* vengono meno automaticamente al ricorrere di determinate circostanze legate alla cessazione del rapporto di lavoro.

Il Direttore Generale e i Principali Dirigenti della Società figurano tra i beneficiari del Piano LTI 2008.

(vii) "*UniCredit Group Long Term Incentive Plan - 2007*"

Tale piano di incentivazione a lungo termine (il "**Piano LTI 2007**") prevede l'attribuzione di una combinazione di *stock option* e *performance share* aventi ad oggetto azioni ordinarie UniCredit.

Il Piano LTI 2007 prevede che le *stock option* (soggette a un *vesting period* di 4 anni, scaduto il 13 luglio 2011) attribuiscano al beneficiario il diritto di sottoscrivere, al prezzo di esercizio di Euro 7,094, azioni ordinarie UniCredit dotate degli stessi diritti delle azioni ordinarie UniCredit negoziate sul mercato alla data in cui l'esercizio dell'opzione diviene efficace. A seguito delle operazioni sul capitale che hanno interessato UniCredit successivamente all'assegnazione, le *stock option* sono state modificate in modo tale che ogni diritto di opzione consenta la sottoscrizione di 0,17921998 azioni ordinarie UniCredit ad un prezzo di Euro 39,58. Le opzioni devono essere esercitate entro il 15 luglio 2017, termine decorso il quale le stesse vengono meno e perdono ogni effetto e validità. A UniCredit è riconosciuta la facoltà di sospendere l'esercizio delle *stock option* in particolari momenti e/o circostanze (quali l'approvazione della relazione finanziaria e/o della relazione semestrale, la distribuzione di dividendi, operazioni sul capitale).

Il Piano LTI 2007 prevede altresì l'attribuzione gratuita di *performance share* rappresentate da azioni ordinarie UniCredit condizionatamente al raggiungimento di specifici risultati di *performance* a livello di gruppo e/o di divisione al termine di un periodo di valutazione triennale della *performance*. Tale valutazione è già stata effettuata e le eventuali azioni sono già state assegnate. I beneficiari non possono quindi esercitare ulteriori diritti.

I responsabili della Direzione Servizi di Investimento e *Wealth Management* e della Direzione Commerciale Rete PFA della Società figurano tra i beneficiari del Piano LTI 2007.

(viii) "*Long Term Incentive plan 2006 for UniCredit Group Management*"

Tale piano di incentivazione a lungo termine (il "**Piano LTI 2006**") prevede l'attribuzione di una combinazione di *stock option* e *performance share* ai *key manager* del Gruppo UniCredit.

Secondo quanto previsto dal Piano LTI 2006 le *stock option* (per le quali è previsto un *vesting period* di 4 anni, terminato il 28 giugno 2010) attribuiscono al beneficiario il diritto di sottoscrivere, al prezzo di esercizio di Euro 5,951, azioni ordinarie UniCredit dotate degli stessi diritti delle azioni ordinarie UniCredit negoziate sul mercato alla data in cui l'esercizio delle *stock option* diviene efficace. A seguito delle operazioni sul capitale che hanno interessato UniCredit successivamente all'assegnazione, le *stock option* sono state

modificate in modo tale che ogni diritto di opzione è andato a consentire la sottoscrizione di 0,17921998 azioni ordinarie UniCredit ad un prezzo di Euro 33,21. Le opzioni devono essere esercitate entro il 31 dicembre 2019, termine decorso il quale le stesse vengono meno e perdono ogni effetto e validità. A UniCredit è riconosciuta la facoltà di sospendere l'esercizio delle *stock option* in particolari momenti e/o circostanze (quali l'approvazione della relazione finanziaria e/o della relazione semestrale, la distribuzione di dividendi, operazioni sul capitale).

Il Piano LTI 2006 prevede altresì l'attribuzione gratuita di *performance share* rappresentate da azioni ordinarie UniCredit condizionatamente al raggiungimento di specifici risultati di *performance* a livello di gruppo e/o di divisione al termine di un periodo di valutazione triennale della *performance*. Tale valutazione è già stata effettuata e le eventuali azioni sono già state assegnate. I beneficiari non possono quindi esercitare ulteriori diritti.

I responsabili della Direzione Servizi di Investimento e *Wealth Management* e della Direzione Commerciale Rete PFA della Società figurano tra i beneficiari del Piano LTI 2006.

(ix) "*UniCredit Group Stock Options 2005 - 2018*"

Tale piano di incentivazione (il "**Piano Stock Option 2005 - 2018**") prevede l'attribuzione di *stock option* e *performance share* aventi ad oggetto azioni ordinarie UniCredit.

Per le *stock option* il periodo di *vesting* è di 4 anni dalla data di attribuzione. Il prezzo di esercizio è fissato in Euro 4,817. A seguito delle operazioni sul capitale che hanno interessato UniCredit successivamente all'assegnazione, le *stock option* sono state modificate in modo tale che ogni diritto di opzione è andato a consentire la sottoscrizione di 0,17921998 azioni ordinarie UniCredit ad un prezzo di Euro 26,88.

Le opzioni devono essere esercitate entro il 31 dicembre 2018, termine decorso il quale le stesse vengono meno e perdono ogni effetto e validità. A UniCredit è riconosciuta la facoltà di sospendere l'esercizio delle *stock option* in particolari momenti e/o circostanze (quali l'approvazione della relazione finanziaria e/o della relazione semestrale, la distribuzione di dividendi, operazioni sul capitale).

Il Piano Stock Option 2005 - 2018 prevede altresì l'attribuzione gratuita di *performance share* rappresentate da azioni ordinarie UniCredit condizionatamente al raggiungimento di specifici risultati di *performance* a livello di gruppo e/o di divisione al termine di un periodo di valutazione triennale della *performance*. Tale valutazione è già stata effettuata e le eventuali azioni sono già state assegnate. I beneficiari non possono quindi esercitare ulteriori diritti.

I responsabili della Direzione Servizi di Investimento e *Wealth Management* e della Direzione Commerciale Rete PFA della Società figurano tra i beneficiari del Piano Stock Option 2005 - 2018.

(x) "*UniCredit Group Stock Options 2004 - 2017*"

Si tratta di un piano simile al Piano Stock Option 2005 - 2018, che attribuisce al beneficiario il diritto di sottoscrivere azioni ordinarie UniCredito Italiano S.p.A. (ora UniCredit) ad un prezzo di esercizio di Euro 4,018. A seguito delle operazioni sul capitale che hanno interessato UniCredit successivamente all'assegnazione, le *stock option* sono state modificate in modo tale che ogni diritto di opzione è andato a consentire la sottoscrizione di 0,17921998 azioni ordinarie UniCredit ad un prezzo di Euro 22,42.

Le opzioni devono essere esercitate entro il 31 dicembre 2017, termine decorso il quale le stesse vengono meno e perdono ogni effetto e validità. A UniCredit è riconosciuta la facoltà di sospendere l'esercizio delle *stock option* in particolari momenti e/o circostanze (quali l'approvazione della relazione finanziaria e/o della relazione semestrale, la distribuzione di dividendi, operazioni sul capitale).

Tale piano di incentivazione prevede altresì l'attribuzione gratuita di *performance share* rappresentate da azioni ordinarie UniCredit condizionatamente al raggiungimento di specifici risultati di *performance* a livello di gruppo e/o di divisione al termine di un periodo di valutazione triennale della *performance*. Tale valutazione è già stata effettuata e le eventuali azioni sono già state assegnate. I beneficiari non possono quindi esercitare ulteriori diritti.

I responsabili della Direzione Servizi di Investimento e *Wealth Management* e della Direzione Commerciale Rete PFA della Società figurano tra i beneficiari di tale piano di incentivazione.

(xi) "*2012 - 2014 Share Plan*"

Il piano prevede l'assegnazione gratuita di azioni ordinarie UniCredit nell'arco di un triennio ai giovani dipendenti che si distinguono per gli alti potenziali e al personale ritenuto strategico per il conseguimento dei risultati aziendali, condizionatamente al raggiungimento di specifici obiettivi di *performance* a livello di gruppo.

L'assegnazione avviene in 3 *tranche* uguali ed è soggetta ogni anno ad una valutazione che può comportare la mancata assegnazione in caso di risultati di profittabilità, solidità e liquidità del Gruppo UniCredit diversi rispetto a quelli di cui al regolamento del piano, in caso di violazione dei codici di condotta interni o dei valori aziendali e nel caso del venir meno del requisito della permanenza in servizio.

17.7 Altri accordi di partecipazione di dipendenti al capitale dell'Emittente

Salvo quanto specificato alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6, non esistono accordi di partecipazione di dipendenti al capitale dell'Emittente.

17.8 Sistemi premianti

Per quanto riguarda la retribuzione variabile degli altri dirigenti, dei quadri direttivi e dei dipendenti appartenenti alle aree professionali, la determinazione annuale dei *bonus* (riconosciuti in danaro) avviene in modo discrezionale, in coerenza con il processo di valutazione delle prestazioni individuali. L'ammontare dei *bonus* individuali, determinati nell'ambito del *bonus pool* definito da UniCredit, non è soggetto all'approvazione da parte di quest'ultima, bensì determinato dai competenti organi dell'Emittente, tenuto anche conto delle complessive *performance* del Gruppo UniCredit.

17.9 Politiche retributive

Fino al 2013, l'Emittente ha adottato il documento di politica di remunerazione approvato dall'Assemblea di UniCredit, in linea con le disposizioni di Banca d'Italia in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari.

In data 5 giugno 2014, l'Assemblea dell'Emittente, in considerazione dell'imminente ammissione delle proprie Azioni alle negoziazioni sul MTA, ha approvato un proprio separato documento di politica retributiva per l'anno

2014 (la "**Politica Retributiva 2014**"), il quale, come previsto dalla normativa applicabile, è stato predisposto in coerenza con i principi e gli *standard* definiti a livello di gruppo nel documento di "Politica di Remunerazione di Gruppo 2014" approvato dall'Assemblea di UniCredit il 13 maggio 2014.

La Politica Retributiva 2014 riguarda ogni categoria di dipendenti e coloro che appartengono alla rete dei promotori finanziari. Per quanto riguarda i dipendenti, si evidenzia che con specifico riferimento alla categoria dei c.d. *executive* di Gruppo[46], è prevista, in linea con quanto indicato dalla "Politica di Remunerazione di Gruppo 2014" sopra menzionata, una gestione dei sistemi retributivi e incentivanti omogenea a livello del Gruppo UniCredit.

L'Emittente intende continuare anche in futuro ad elaborare la propria politica retributiva separatamente da quella di gruppo, fermo restando l'obbligo di tener conto dei contenuti di quest'ultima in ottemperanza alle Disposizioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari emanate da Banca d'Italia nel marzo 2011 e delle relative proposte di modifica poste in consultazione dalla medesima Autorità di Vigilanza nel dicembre 2013. Si segnala, peraltro, che, conformemente alla citata normativa, UniCredit, nell'elaborare le politiche retributive di gruppo, dovrà tenere conto dello *status* di società quotata acquisito dall'Emittente.

[46] Gli *executive* sono identificati dal sistema di classificazione del personale adottato a livello di gruppo. L'Amministratore Delegato/Direttore Generale e tutti i Principali Dirigenti dell'Emittente appartengono alla categoria *executive*.

CAPITOLO XVIII - PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente

Alla Data del Prospetto il capitale sociale dell'Emittente è integralmente detenuto da UniCredit.

La seguente tabella illustra la compagine sociale della Società alla Data del Prospetto e la sua evoluzione in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

Azionisti	**N. azioni alla Data del Prospetto**		**N. Azioni offerte in vendita**		**N. azioni *post* Offerta Globale**		**Opzione *Greenshoe***	**N. azioni *post* Offerta Globale in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe***	
UniCredit S.p.A.	606.274.033	100%	181.883.000	30%	424.391.033	70%	27.283.000	397.108.033	65,5%
Mercato	-	-	-	-	181.883.000	30%		209.166.000	34,5%

18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti

Alla Data del Prospetto l'Emittente ha emesso esclusivamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie.

18.3 Soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del TUF

Alla Data del Prospetto UniCredit esercita il controllo sull'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF, detenendo direttamente il 100% del capitale sociale dell'Emittente. Anche in caso di integrale collocamento delle Azioni e di esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, alla data di conclusione dell'Offerta Globale, UniCredit continuerà a detenere il controllo dell'Emittente mantenendo la partecipazione diretta al capitale sociale della Società pari al 65,5%.

18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

Alla Data del Prospetto non sussistono accordi che possano determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

CAPITOLO XIX - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Premessa

Alla Data del Prospetto, l'Emittente intrattiene, e durante gli esercizi 2013, 2012 e 2011 e il primo trimestre 2014 ha intrattenuto: (i) rapporti con società del Gruppo UniCredit (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 19.1); (ii) nonché rapporti con altre parti correlate, individuate sulla base dei criteri definiti dal principio contabile internazionale IAS 24 (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 19.2).

A giudizio dell'Emittente, tali rapporti, salvo ove diversamente indicato, sono realizzati a termini e condizioni di mercato.

Successivamente al 31 marzo 2014 e fino alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha posto in essere operazioni con parti correlate inusuali per caratteristiche ovvero significative per ammontari, diverse da quelle aventi carattere continuativo e/o rappresentate in questo Capitolo.

19.1 Rapporti infragruppo

Alla Data del Prospetto, l'Emittente intrattiene una serie di rapporti di natura commerciale e finanziaria con UniCredit e con altre società appartenenti al gruppo a quest'ultima facente capo. I principali rapporti in essere tra l'Emittente, UniCredit e/o le società appartenenti al Gruppo UniCredit hanno ad oggetto: (i) l'impiego di una parte sostanziale della liquidità detenuta dall'Emittente; (ii) l'utilizzo di marchi e di altri segni distintivi contenenti il termine "Fineco"; (iii) l'attività di distribuzione e collocamento di prodotti finanziari; (iv) la prestazione di alcuni servizi; e (v) prestazioni diverse (quali, ad esempio, la locazione e sublocazione di immobili, la concessione di garanzie fideiussorie e la prestazione di servizi da parte dell'Emittente a favore di società del Gruppo UniCredit).

Tali rapporti non sono stati sottoposti alla preventiva approvazione del Comitato Audit dell'Emittente (nella sua funzione di comitato chiamato alla valutazione circa la correttezza e convenienza sostanziale delle operazioni con parti correlate e soggetti collegati) in quanto operazioni esenti, ai sensi delle "Global Policy per la gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse". Peraltro, a far data dall'annuncio, da parte di UniCredit, dell'intenzione di dar corso all'Offerta Globale, le operazioni dall'Emittente con la capogruppo e con soggetti appartenenti al "Perimetro Unico" (come definito dalle Nuove Procedure Parti Correlate e Soggetti Collegati adottate dall'Emittente, in merito alle quali si rinvia *infra,* in questo Capitolo, al Paragrafo 19.3) sono state sottoposte al preventivo parere del Comitato Audit sopra menzionato, in considerazione del possibile venir meno del controllo totalitario di UniCredit sull'Emittente. Tra queste, in particolare, il Comitato Audit si è espresso con parere favorevole in merito alla sottoscrizione dell'accordo ricognitivo di contratto di licenza di marchio (cfr. *infra*, in questo Capitolo, Paragrafo 19.1.3.1), nonché in merito alle linee guida per l'investimento della liquidità (cfr. *infra*, in questo Capitolo, Paragrafo 19.1.2.2(B)), mentre il Comitato Audit e Parti Correlate nominato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 aprile 2014 ha approvato le "Politiche generali di investimento della liquidità" (cfr. *infra*, in questo Capitolo, Paragrafo 19.1.2(B)).

Il Comitato Audit e Parti Correlate procederà all'esame dei rapporti in essere con i soggetti inclusi nel "Perimetro Unico" che non siano stati previamente esaminati in forza di esenzioni previste dalle citate Global Policy, in occasione del loro eventuale rinnovo, ferma la facoltà di anticipare tale esame ove ritenuto opportuno da parte del Comitato medesimo.

A far data dall'avvio delle negoziazioni delle Azioni sull'MTA, l'approvazione delle operazioni che ricadano nell'ambito di applicazione delle citate Nuove Procedure Parti Correlate e Soggetti Collegati sarà soggetta ai presidi dalle stesse previsti. Non si ritiene che l'applicazione di tali procedure possa avere impatti significativi sull'operatività della Società.

I Paragrafi che seguono illustrano, rispettivamente: (i) l'analisi dei rapporti infragruppo risultanti dai bilanci d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, nonché dal bilancio intermedio abbreviato dell'Emittente al 31 marzo 2014 che, ove applicabile, presenta a fini comparativi i dati al 31 marzo 2013; (ii) le modalità di impiego della liquidità detenuta dall'Emittente; e (iii) le caratteristiche principali dei rapporti contrattuali in essere tra l'Emittente, UniCredit e/o le società appartenenti al Gruppo UniCredit.

19.1.1 Analisi dei rapporti infragruppo risultanti nei bilanci d'esercizio dell'Emittente

Con riferimento ai rapporti in essere tra l'Emittente, UniCredit e/o le altre società del Gruppo UniCredit, sono di seguito illustrati i principali rapporti infragruppo quali risultano nei bilanci d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, nonché dal bilancio intermedio abbreviato dell'Emittente al 31 marzo 2014 che, ove applicabile, presenta a fini comparativi i dati al 31 marzo 2013.

In particolare, la tabella sotto riportata, elaborata sulla base dei dati contabili dell'Emittente, evidenzia - distinguendo tra UniCredit e le altre società del Gruppo UniCredit - le attività, passività, garanzie e impegni dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 riferiti a rapporti infragruppo nonché il relativo impatto a conto economico per gli esercizi chiusi alle suddette date. La tabella evidenzia, per ciascuna delle suddette voci, l'incidenza percentuale dei rapporti infragruppo rispetto al valore complessivo della voce risultante dai bilanci dell'Emittente.

Valore in migliaia di Euro	*31.12.2013*			*31.12.2012*			*31.12.2011*		
	Valore di Bilancio	**Rapporti Infragruppo**		**Valore di Bilancio**	**Rapporti Infragruppo**		**Valore di Bilancio**	**Rapporti Infragruppo**	
		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio
ATTIVITÁ	**17.682.197**	**16.461.642**	**93,10%**	**18.290.770**	**17.318.471**	**94,68%**	**17.276.889**	**16.608.719**	**96,13%**
di cui verso UniCredit		*16.448.012*	*93,02%*		*17.305.281*	*94,61%*		*16.601.956*	*96,09%*
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		*13.630*	*0,08%*		*13.190*	*0,07%*		*6.763*	*0,04%*
PASSIVITÁ	**17.682.197**	**3.982.281**	**22,52%**	**18.290.770**	**5.229.494**	**28,59%**	**17.276.889**	**6.019.110**	**34,84%**
di cui verso UniCredit		*3.963.574*	*22,42%*		*5.204.513*	*28,45%*		*5.977.649*	*34,60%*
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		*18.707*	*0,11%*		*24.981*	*0,14%*		*41.461*	*0,24%*
GARANZIE E IMPEGNI	**484.819**	**266.070**	**54,88%**	**671.325**	**266.070**	**39,63%**	**181.630**	**10.065**	**5,54%**
di cui verso UniCredit		*266.070*	*54,88%*		*266.070*	*39,63%*		*10.065*	*5,54%*
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		-	*0,00%*		-	*0,00%*		-	
CONTO ECONOMICO*	**161.933**	**295.632**	**182,56%**	**202.107**	**396.549**	**196,21%**	**106.444**	**251.515**	**236,29%**
di cui Margine di intermediazione[1]	**375.260**	**313.733**	**83,60%**	**415.148**	**414.422**	**99,83%**	**302.954**	**268.074**	**88,49%**
di cui verso UniCredit		*232.473*	*61,95%*		*357.021*	*86,00%*		*233.928*	*77,22%*
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		*81.260*	*21,65%*		*57.401*	*13,83%*		*34.146*	*11,27%*
di cui Costi operativi[1]	**(210.046)**	**(18.101)**	**8,62%**	**(210.186)**	**(17.873)**	**8,50%**	**(193.715)**	**(16.559)**	**8,55%**
di cui verso UniCredit		*(4.768)*	*2,27%*		*(2.736)*	*1,30%*		*(2.187)*	*1,13%*
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		*(13.333)*	*6,35%*		*(15.137)*	*7,20%*		*(14.372)*	*7,42%*

* Utile (Perdita) dell'operativià corrente al lordo delle imposte

[1] Valore come da schema di bilancio (cfr *infra* Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1)

Le tabelle sotto riportate, elaborate sulla base dei dati contabili dell'Emittente, evidenziano - distinguendo tra UniCredit e le altre società del Gruppo UniCredit - le attività, passività, garanzie e impegni dell'Emittente al 31 marzo 2014 riferiti a rapporti infragruppo, confrontati con i dati al 31 dicembre 2013, nonché il relativo impatto a conto economico alla medesima data confrontato con i dati al 31 marzo 2013. Le tabelle evidenziano, per

ciascuna delle suddette voci, l'incidenza percentuale dei rapporti infragruppo rispetto al valore complessivo della voce risultante dai bilanci dell'Emittente.

Valore in migliaia di Euro	***31.03.2014***			***31.12.2013***		
	Valore di Bilancio	**Rapporti Infragruppo**		**Valore di Bilancio**	**Rapporti Infragruppo**	
		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio
ATTIVITÁ	**18.313.784**	**17.187.857**	**93,85%**	**17.682.197**	**16.461.642**	**93,10%**
di cui verso UniCredit		*17.168.969*	*93,75%*		*16.448.012*	*93,02%*
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		*18.888*	*0,10%*		*13.630*	*0,08%*
PASSIVITÁ	**18.313.784**	**3.896.834**	**21,28%**	**17.682.197**	**3.982.281**	**22,52%**
di cui verso UniCredit		*3.873.901*	*21,15%*		*3.963.574*	*22,42%*
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		*22.933*	*0,13%*		*18.707*	*0,11%*
GARANZIE E IMPEGNI	**625.328**	**266.070**	**42,55%**	**484.819**	**266.070**	**54,88%**
di cui verso UniCredit		*266.070*	*42,55%*		*266.070*	*54,88%*
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		*-*	*0,00%*		*-*	*0,00%*

Valore in migliaia di Euro	***01.01.2014 - 31.03.2014***			***01.01.2013 - 31.03.2013***		
	Valore di Bilancio	**Rapporti Infragruppo**		**Valore di Bilancio**	**Rapporti Infragruppo**	
		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio
CONTO ECONOMICO*	**57.648**	**84.229**	**146,11%**	**44.398**	**76.012**	**171,21%**
di cui Margine di intermediazione[1]	**113.139**	**88.813**	**78,50%**	**98.516**	**80.643**	**81,86%**
di cui verso UniCredit		*67.976*	*60,08%*		*61.395*	*62,32%*
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		*20.837*	*18,42%*		*19.248*	*19,54%*
di cui Costi operativi[1]	**(55.027)**	**(4.584)**	**8,33%**	**(53.327)**	**(4.631)**	**8,68%**
di cui verso UniCredit		*(1.252)*	*2,28%*		*(1.294)*	*2,43%*
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		*(3.332)*	*6,06%*		*(3.337)*	*6,26%*

* Utile (Perdita) dell'operativià corrente al lordo delle imposte

[1] Valore come da schema di bilancio (cfr *infra* Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1)

19.1.1.1 Attività

(A) Attività al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

La tabella che segue evidenzia per ciascuno degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 - distinguendo tra UniCredit e le altre società del Gruppo UniCredit - le attività dell'Emittente che si riferiscono a rapporti infragruppo, separatamente per le singole voci di bilancio, e l'incidenza dei rapporti infragruppo rispetto al valore complessivo di ogni voce risultante dai bilanci dell'Emittente.

Valore in migliaia di Euro	31.12.2013			31.12.2012			31.12.2011		
	Valore di Bilancio	Rapporti Infragruppo		Valore di Bilancio	Rapporti Infragruppo		Valore di Bilancio	Rapporti Infragruppo	
ATTIVITÁ		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	**4.700**	**30**	**0,64%**	**7.589**	***208***	**2,74%**	***11.413***	***123***	**1,08%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		30	0,64%		208	2,74%		123	1,08%
Attività finanziarie valutate al fair value	**3.199**	**1.186**	**37,07%**	**10.516**	**8.068**	**76,72%**	**10.409**	**7.434**	**71,42%**
di cui verso UniCredit		1.186	37,07%		8.068	76,72%		7.434	71,42%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
Crediti verso banche	**16.330.912**	**16.304.187**	**99,84%**	**17.271.573**	**17.102.171**	**99,02%**	**16.282.014**	**16.263.064**	**99,88%**
di cui verso UniCredit		16.304.052	99,84%		17.101.984	99,02%		16.263.044	99,88%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		135	0,00%		187	0,00%		20	0,00%
Crediti verso clientela	**641.250**	**13.444**	**2,10%**	**553.606**	**11.763**	**2,12%**	**524.547**	**6.208**	**1,18%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		13.444	2,10%		11.763	2,12%		6.208	1,18%
Derivati di copertura attivo	**123.143**	**123.143**	**100,00%**	**190.572**	**190.573**	**100,00%**	**329.933**	**329.933**	**100,00%**
di cui verso UniCredit		123.143	100,00%		190.573	100,00%		329.933	100,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
Attività Fiscali	**67.934**	**15.179**	**22,34%**	**46.300**	**-**	**0,00%**	**46.018**	**-**	**0,00%**
di cui verso UniCredit		15.179	22,34%		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
Altre attività	**256.629**	**4.473**	**1,74%**	**162.040**	**5.688**	**3,51%**	**168.992**	**1.957**	**1,16%**
di cui verso UniCredit		4.451	1,73%		4.656	2,87%		1.545	0,91%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		22	0,01%		1.032	0,64%		412	0,24%
TOTALE ATTIVITÁ	**17.682.197**	**16.461.642**	**93,10%**	**18.290.770**	**17.318.471**	**94,68%**	**17.276.889**	**16.608.719**	**96,13%**

La tabella seguente riporta, invece, le attività dell'Emittente riferite ai rapporti infragruppo distinguendo tra le società del Gruppo UniCredit a cui tali rapporti si riferiscono. In relazione a ciascuna società è specificato l'ammontare al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 delle attività dell'Emittente e la relativa incidenza sul totale delle attività derivanti dai rapporti infragruppo in essere.

Valori in Euro migliaia						
ATTIVITÁ	**31.12.2013**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**	**31.12.2012**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**	**31.12.2011**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**
UniCredit	16.448.012	99,92%	17.305.281	99,92%	16.601.956	99,96%
UC Bank AG	144	0,00%	161	0,00%	27	0,00%
UniCredit Corporate & Investment Banking	-	0,00%	37	0,00%	128	0,00%
PIM SGR	2.424	0,01%	1.933	0,01%	3.105	0,02%
UBIS[1]	4	0,00%	856	0,00%	200	0,00%
PAM SA	10.950	0,07%	9.620	0,06%	2.923	0,02%
Altre Società del Gruppo UniCredit	108	0,00%	583	0,00%	380	0,00%
Totale	**16.461.642**	**100,00%**	**17.318.471**	**100,00%**	**16.608.719**	**100,00%**

[1] Il valore relativo al 2011 comprende il saldo dei rapporti con Unicredit Real Estate S.C.p.A. (URE) e Unicredit Business Partner S.C.p.A. (UBP) confluite in UBIS a partire dal 1 gennaio 2012, a seguito di operazioni straordinarie effettuate da UniCredit

Come evidenziato dalla tabella precedente, le attività riferite ai rapporti infragruppo dell'Emittente sono rappresentate pressoché esclusivamente da attività derivanti da rapporti con UniCredit relativi principalmente agli impieghi in conti correnti e depositi vincolati di UniCredit, nonché in titoli emessi da quest'ultima e pronti contro termine. Per maggiori dettagli al riguardo si rinvia *supra* alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1.2 e *infra* in questo Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.

Le attività relative ai rapporti con PIM SGR e PAM SA si riferiscono essenzialmente ai crediti per commissioni da incassare per effetto dell'attività di collocamento di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare gestiti dalle suddette società.

(B) Attività al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013

La tabella che segue evidenzia - distinguendo tra UniCredit e le altre società del Gruppo UniCredit - le attività dell'Emittente al 31 marzo 2014, confrontate con le attività al 31 dicembre 2013, che si riferiscono a rapporti infragruppo, separatamente per le singole voci di bilancio, e l'incidenza dei rapporti infragruppo rispetto al valore complessivo di ogni voce risultante dai bilanci dell'Emittente.

Valore in migliaia di Euro	31.03.2014			31.12.2013		
	Valore di Bilancio	**Rapporti Infragruppo**		**Valore di Bilancio**	**Rapporti Infragruppo**	
ATTIVITÁ		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	**8.405**	**27**	**0,32%**	**4.700**	**30**	**0,64%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		27	0,32%		30	0,64%
Attività finanziarie valutate al fair value	**2.368**	**1.197**	**50,55%**	**3.199**	**1.186**	**37,07%**
di cui verso UniCredit		1.197	50,55%		1.186	37,07%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
Crediti verso banche	**17.084.534**	**17.068.707**	**99,91%**	**16.330.912**	**16.304.187**	**99,84%**
di cui verso UniCredit		17.068.433	99,91%		16.304.052	99,84%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		274	0,00%		135	0,00%
Crediti verso clientela	**669.141**	**18.219**	**2,72%**	**641.250**	**13.444**	**2,10%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		18.219	2,72%		13.444	2,10%
Derivati di copertura attivo	**94.436**	**94.436**	**100,00%**	**123.143**	**123.143**	**100,00%**
di cui verso UniCredit		94.436	100,00%		123.143	100,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
Attività Fiscali	**48.420**	**302**	**0,62%**	**67.934**	**15.179**	**22,34%**
di cui verso UniCredit		302	0,62%		15.179	22,34%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
Altre attività	**170.281**	**4.969**	**2,92%**	**256.629**	**4.473**	**1,74%**
di cui verso UniCredit		4.601	2,70%		4.451	1,73%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		368	0,22%		22	0,01%
TOTALE ATTIVITÁ	**18.313.784**	**17.187.857**	**93,85%**	**17.682.197**	**16.461.642**	**93,10%**

La tabella seguente riporta, invece, le attività dell'Emittente riferite ai rapporti infragruppo distinguendo le società del Gruppo UniCredit a cui tali rapporti si riferiscono. In relazione a ciascuna società è specificato l'ammontare al 31 marzo 2014, confrontato con i dati al 31 dicembre 2013, delle attività dell'Emittente e la relativa incidenza sul totale delle attività derivanti dai rapporti infragruppo in essere.

Valori in Euro migliaia

ATTIVITÁ	**31.03.2014**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**	**31.12.2013**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**
UniCredit	17.168.969	99,89%	16.448.012	99,92%
UC Bank AG	274	0,00%	144	0,00%
UniCredit Corporate & Investment Banking	-	0,00%	-	0,00%
PIM SGR	2.023	0,01%	2.424	0,01%
UBIS	362	0,00%	4	0,00%
PAM SA	16.105	0,09%	10.950	0,07%
Altre Società del Gruppo UniCredit	124	0,00%	108	0,00%
Totale	**17.187.857**	**100,00%**	**16.461.642**	**100,00%**

Come evidenziato dalla tabella precedente, le attività riferite ai rapporti infragruppo dell'Emittente sono rappresentate pressoché esclusivamente da attività derivanti da rapporti con UniCredit relativi principalmente agli impieghi in conti correnti e depositi vincolati di UniCredit, nonché in titoli emessi da quest'ultima e pronti contro termine. Per maggiori dettagli al riguardo si rinvia *supra* alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1.2 del Prospetto e *infra* in questo Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.

Le attività relative ai rapporti con PIM SGR e PAM SA si riferiscono essenzialmente ai crediti per commissioni da incassare per effetto dell'attività di collocamento di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare gestiti dalle suddette società.

19.1.1.2 Passività

(A) Passività al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

La tabella che segue evidenzia per ciascuno degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 - distinguendo tra UniCredit e le altre società del Gruppo UniCredit - le passività dell'Emittente che si riferiscono a rapporti infragruppo, separatamente per le singole voci di bilancio, e l'incidenza dei rapporti infragruppo rispetto al valore complessivo di ogni voce risultante dai bilanci dell'Emittente.

Valore in migliaia di Euro	*31.12.2013*			*31.12.2012*			*31.12.2011*		
	Valore di Bilancio	**Rapporti Infragruppo**		**Valore di Bilancio**	**Rapporti Infragruppo**		**Valore di Bilancio**	**Rapporti Infragruppo**	
PASSIVITÁ		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio
Debiti verso banche	**1.648.675**	**1.565.413**	**94,95%**	**2.065.153**	**1.960.434**	**94,93%**	**1.198.064**	**1.061.925**	**88,64%**
di cui verso UniCredit		1.554.316	94,28%		1.941.745	94,02%	-	1.027.756	85,78%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		11.097	0,67%		18.689	0,90%	-	34.169	2,85%
Debiti verso clientela	**12.732.309**	**3.261**	**0,03%**	**12.263.542**	**3.565**	**0,03%**	**10.702.032**	**5.079**	**0,05%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%	-	-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		3.261	0,03%		3.565	0,03%	-	5.079	0,05%
Titoli in circolazione	**2.322.511**	**2.322.511**	**100,00%**	**3.075.792**	**3.075.792**	**100,00%**	**4.577.286**	**4.577.286**	**100,00%**
di cui verso UniCredit		2.322.511	100,00%		3.075.792	100,00%	-	4.577.286	100,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%	-	-	0,00%
Passività finanziarie di negoziazione	**2.301**	**8**	**0,35%**	**7.177**	**195**	**2,72%**	**3.630**	**126**	**3,47%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%	-	-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		8	0,35%		195	2,72%	-	126	3,47%
Derivati di copertura passivo	**141.801**	**141.801**	**100,00%**	**213.885**	213.885	**100,00%**	**370.770**	**370.734**	**99,99%**
di cui verso UniCredit		141.160	99,55%		212.397	99,30%	-	369.064	99,54%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		641	0,45%		1.488	0,70%	-	1.670	0,45%
Passività fiscali	**37.701**	**(58.578)**	**-155,38%**	**66.588**	(30.111)	**-45,22%**	**58.736**	**-**	**0,00%**
di cui verso UniCredit		(58.578)	-155,38%		(30.111)	-45,22%	-	-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%	-	-	0,00%
Altre passività	**227.862**	**7.865**	**3,45%**	**184.805**	**5.734**	**3,10%**	**182.982**	**3.960**	**2,16%**
di cui verso UniCredit		4.165	1,83%		4.690	2,54%	-	3.543	1,94%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		3.700	1,62%		1.044	0,56%		417	0,23%
TOTALE PASSIVITÁ	**17.682.197**	**3.982.281**	**22,52%**	**18.290.770**	**5.229.494**	**28,59%**	**17.276.889**	**6.019.110**	**34,84%**

La tabella seguente riporta, invece, le passività dell'Emittente riferite ai rapporti infragruppo distinguendo le società del Gruppo UniCredit a cui tali rapporti si riferiscono. In relazione a ciascuna società è specificato l'ammontare al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 delle passività dell'Emittente e la relativa incidenza sul totale delle passività derivanti dai rapporti infragruppo in essere.

Valore in migliaia di Euro						
PASSIVITÁ	**31.12.2013**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**	**31.12.2012**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**	**31.12.2011**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**
UniCredit	3.963.574	99,53%	5.204.513	99,52%	5.977.649	99,31%
UC Bank AG	5.890	0,15%	-	0,00%	-	0,00%
UniCredit Corporate & Investment Banking	640	0,02%	15.505	0,30%	33.183	0,55%
PIM SGR	122	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
UBIS[1]	3.473	0,09%	790	0,02%	315	0,01%
PAM SA	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Altre Società del Gruppo UniCredit	8.582	0,22%	8.686	0,17%	7.963	0,13%
Totale	**3.982.281**	**100,00%**	**5.229.494**	**100,00%**	**6.019.110**	**100,00%**

[1] Il valore relativo al 2011 comprende il saldo dei rapporti con Unicredit Real Estate S.C.p.A. (URE) e Unicredit Business Partner S.C.p.A. (UBP) confluite in UBIS a partire dal 1 gennaio 2012, a seguito di operazioni straordinarie effettuate da UniCredit

Anche le passività infragruppo sono rappresentate quasi esclusivamente da passività relative a rapporti in essere con UniCredit e sono riferite, principalmente, all'ammontare dei titoli emessi dall'Emittente e sottoscritti da UniCredit e alle operazioni di pronti contro termine poste in essere con la stessa utilizzando titoli presi a prestito dalla clientela, con l'obiettivo di fornire un servizio aggiuntivo al cliente e generare un margine positivo per

l'Emittente. Per maggiori informazioni si rinvia *supra* alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1.2 e *infra* in questo Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.

Le passività nei confronti delle altre società del Gruppo UniCredit sono rappresentate da:

(i) per quanto riguarda UC Bank AG: operazioni di prestito titoli garantite da somme di denaro che rientrano nella piena disponibilità economica del prestatore e che equivalgono, nella sostanza, a operazioni di pronti contro termine su titoli, pari a Euro 5.890 migliaia. Le medesime operazioni sono state effettuate, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011 con UniCredit Corporate & Investment Banking per un importo rispettivamente pari a Euro 14.016 migliaia ed Euro 31.511 migliaia;

(ii) per quanto riguarda UniCredit Corporate & Investment Banking: *fair value* negativo dei contratti derivati di copertura, stipulati dall'Emittente a copertura del rischio di tasso d'interesse sui prestiti personali a tasso fisso, pari a Euro 640 migliaia, oltre alle sopra citate operazioni di prestito titoli effettuate negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011;

(iii) per quanto riguarda UBIS: debiti di funzionamento connessi con la fornitura di beni e servizi;

(iv) per quanto riguarda PIM SGR: debiti di funzionamento connessi con la fornitura di servizi.

Le passività verso le altre società del Gruppo UniCredit sono rappresentate principalmente dal saldo della raccolta diretta nei confronti di Direktanlage.at AG ("**DAT**"), DAB Bank AG ("**DAB**"), Localmind S.p.A. in liquidazione e Fineco Leasing S.p.A., pari rispettivamente a Euro 1.024 migliaia, Euro 4.191 migliaia, Euro 2.712 migliaia ed Euro 550 migliaia al 31 dicembre 2013.

(B) Passività al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013

La tabella che segue evidenzia - distinguendo tra UniCredit e le altre società del Gruppo UniCredit - le passività dell'Emittente al 31 marzo 2014, confrontate con le passività al 31 dicembre 2013, che si riferiscono a rapporti infragruppo, separatamente per le singole voci di bilancio, e l'incidenza dei rapporti infragruppo rispetto al valore complessivo di ogni voce risultante dai bilanci dell'Emittente.

Valore in migliaia di Euro	31.03.2014			31.12.2013		
	Valore di Bilancio	**Rapporti Infragruppo**		**Valore di Bilancio**	**Rapporti Infragruppo**	
PASSIVITÁ		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio
Debiti verso banche	**1.590.439**	**1.524.994**	**95,89%**	**1.648.675**	**1.565.413**	**98,43%**
di cui verso UniCredit		1.510.919	95,00%		1.554.316	94,28%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		14.075	0,88%		11.097	0,67%
Debiti verso clientela	**13.473.654**	**3.604**	**0,03%**	**12.732.309**	**3.261**	**0,03%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		3.604	0,03%		3.261	0,03%
Titoli in circolazione	**2.322.527**	**2.322.527**	**100,00%**	**2.322.511**	**2.322.511**	**100,00%**
di cui verso UniCredit		2.322.527	100,00%		2.322.511	100,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
Passività finanziarie di negoziazione	**7.902**	**14**	**0,18%**	**2.301**	**8**	**0,35%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		14	0,18%		8	0,35%
Derivati di copertura passivo	**110.240**	**110.240**	**100,00%**	**141.801**	**141.801**	**100,00%**
di cui verso UniCredit		109.711	99,52%		141.160	99,55%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		529	0,48%		641	0,45%
Passività fiscali	**38.770**	**(73.455)**	**-189,46%**	**37.701**	**(58.578)**	**-155,38%**
di cui verso UniCredit		(73.455)	-189,46%		(58.578)	-155,38%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
Altre passività	**181.033**	**8.910**	**4,92%**	**227.862**	**7.865**	**3,45%**
di cui verso UniCredit		4.199	2,32%		4.165	1,83%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		4.711	2,60%		3.700	1,62%
TOTALE PASSIVITÁ	**18.313.784**	**3.896.834**	**21,28%**	**17.682.197**	**3.982.281**	**22,52%**

La tabella seguente riporta, invece, le passività dell'Emittente riferite ai rapporti infragruppo distinguendo le società del Gruppo UniCredit a cui tali rapporti si riferiscono. In relazione a ciascuna società è specificato l'ammontare al 31 marzo 2014, confrontato con i dati al 31 dicembre 2013, delle passività dell'Emittente e la relativa incidenza sul totale delle passività derivanti dai rapporti infragruppo in essere.

Valori in Euro migliaia				
PASSIVITÁ	**31.03.2014**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**	**31.12.2013**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**
UniCredit	3.873.901	99,41%	3.963.574	99,53%
UC Bank AG	9.273	0,24%	5.890	0,15%
UniCredit Corporate & Investment Banking	529	0,01%	640	0,02%
PIM SGR	183	0,00%	122	0,00%
UBIS	4.443	0,11%	3.473	0,09%
PAM SA	-	0,00%	-	0,00%
Altre Società del Gruppo UniCredit	8.505	0,22%	8.582	0,22%
Totale	**3.896.834**	**100,00%**	**3.982.281**	**100,00%**

Anche le passività infragruppo sono rappresentate quasi esclusivamente da passività relative a rapporti in essere con UniCredit e sono riferite, principalmente, all'ammontare dei titoli emessi dall'Emittente e sottoscritti da UniCredit e alle operazioni di pronti contro termine poste in essere con la stessa utilizzando titoli presi a prestito dalla clientela, con l'obiettivo di fornire un servizio aggiuntivo al cliente e generare un margine positivo per l'Emittente. Per maggiori informazioni si rinvia *supra* alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1.2 e *infra* in questo Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.

Le passività nei confronti delle altre società del Gruppo UniCredit sono rappresentate da:

(i) per quanto riguarda UC Bank AG: operazioni di prestito titoli garantite da somme di denaro che rientrano nella piena disponibilità economica del prestatore e che equivalgono, nella sostanza, a operazioni di pronti contro termine su titoli, pari a Euro 9.273 migliaia (Euro 5.890 migliaia al 31 dicembre 2013);

(ii) per quanto riguarda UniCredit Corporate & Investment Banking: *fair value* negativo dei contratti derivati di copertura, stipulati dall'Emittente a copertura dei rischio di tasso d'interesse sui prestiti personali a tasso fisso, pari a Euro 529 migliaia (Euro 640 migliaia al 31 dicembre 2013);

(iii) per quanto riguarda UBIS: debiti di funzionamento connessi con la fornitura di beni e servizi;

(iv) per quanto riguarda PIM SGR: debiti di funzionamento connessi con la fornitura di servizi.

Le passività verso le altre società del Gruppo UniCredit sono rappresentate principalmente dal saldo della raccolta diretta nei confronti di DAT, DAB, Localmind S.p.A. in liquidazione e Fineco Leasing S.p.A., pari rispettivamente a Euro 931 migliaia, Euro 3.639 migliaia, Euro 2.665 migliaia ed Euro 939 migliaia al 31 marzo 2014.

19.1.1.3 Garanzie e impegni

(A) Garanzie e impegni al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

La tabella che segue evidenzia per ciascuno degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 - distinguendo tra UniCredit e le altre società del Gruppo UniCredit - le garanzie e impegni dell'Emittente che si riferiscono a rapporti infragruppo, separatamente per le singole voci di bilancio, e l'incidenza dei rapporti infragruppo rispetto al valore complessivo di ogni voce risultante dai bilanci dell'Emittente.

Valore in migliaia di Euro	31.12.2013			31.12.2012			31.12.2011		
	Valore di Bilancio	Rapporti Infragruppo		Valore di Bilancio	Rapporti Infragruppo		Valore di Bilancio	Rapporti Infragruppo	
GARANZIE E IMPEGNI		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio
Garanzie rilasciate di natura finanziaria	**306.815**	**266.066**	**86,72%**	**302.512**	**266.066**	**87,95%**	**40.468**	**10.000**	**24,71%**
di cui verso UniCredit		266.066	86,72%		266.066	87,95%		10.000	24,71%
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
Garanzie rilasciate di natura commerciale	**4**	**4**	**100,00%**	**4**	**4**	**100,00%**	**646**	**65**	**10,06%**
di cui verso UniCredit		4	100,00%		4	100,00%		65	10,06%
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
Impegni irrevocabili a erogare fondi	**178.000**	**-**	**0,00%**	**368.809**	**-**	**0,00%**	**140.516**	**-**	**0,00%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
TOTALE GARANZIE E IMPEGNI	**484.819**	**266.070**	**54,88%**	**671.325**	**266.070**	**39,63%**	**181.630**	**10.065**	**5,54%**

La tabella seguente riporta le garanzie e impegni dell'Emittente riferite ai rapporti infragruppo distinguendo tra le società del Gruppo UniCredit a cui tali rapporti si riferiscono. In relazione a ciascuna società è specificato l'ammontare al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 delle garanzie e impegni dell'Emittente e la relativa incidenza sul totale delle garanzie e impegni derivanti dai rapporti infragruppo in essere.

Valore in migliaia di Euro

GARANZIE E IMPEGNI	31.12.2013	Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo	31.12.2012	Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo	31.12.2011	Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo
UniCredit	266.070	100,00%	266.070	100,00%	10.065	100,00%
UC Bank AG	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
UniCredit Corporate & Investment Banking	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
PIM SGR	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
UBIS[1]	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
PAM SA	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Altre Società del Gruppo UniCredit	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Totale	**266.070**	**100,00%**	**266.070**	**100,00%**	**10.065**	**100,00%**

[1] Il valore relativo al 2011 comprende il saldo dei rapporti con Unicredit Real Estate S.C.p.A. (URE) e Unicredit Business Partner S.C.p.A. (UBP) confluite in UBIS a partire dal 1 gennaio 2012, a seguito di operazioni straordinarie effettuate da UniCredit

Le garanzie e impegni verso società del Gruppo UniCredit al 31 dicembre 2013 e 2012 sono costituite dalle fideiussioni rilasciate dall'Emittente a favore di UniCredit a beneficio dell'Agenzia delle Entrate, per un importo complessivo di Euro 256.065 migliaia, e dalla fideiussione richiesta dall'Emittente a UniCredit per l'operatività sui mercati esteri, per un importo di Euro 10.000 migliaia. Al 31 dicembre 2011, invece, le garanzie e impegni sono costituite dalla medesima fideiussione richiesta dall'Emittente a UniCredit per l'operatività sui mercati esteri, per un importo di Euro 10.000 migliaia, e dalla fideiussione a favore dell'Istituto Nazionale per la Previdenza Sociale a garanzia dell'esatto adempimento del servizio di "Pagamento delle rate di pensione in Italia per conto dell'INPS", per un importo di Euro 65 migliaia.

Per quanto riguarda le fideiussioni rilasciate dall'Emittente a favore di UniCredit a beneficio dell'Agenzia delle Entrate, si precisa che tali fideiussioni sono state rilasciate quale garanzia delle obbligazioni assunte da UniCredit relativamente a cinque provvedimenti di sospensione di rimborsi IVA emessi dall'Agenzia delle Entrate, per i quali sono stati instaurati altrettanti contenziosi, e comportano l'assunzione, da parte dell'Emittente, di un impegno irrevocabile di pagamento a prima richiesta, entro sessanta giorni dalla richiesta stessa e senza eccezione alcuna. Tali fideiussioni sono state rilasciate nel corso dell'esercizio 2012 e hanno efficacia dalla data di sottoscrizione del relativo atto fino a quando: (i) l'Amministrazione Finanziaria non emetta una dichiarazione liberatoria dell'avvenuto pagamento da parte di UniCredit, al termine dell'attività di riscossione in caso di esito sfavorevole dei procedimenti instaurati; oppure (ii) non intervenga una sentenza favorevole a UniCredit, passata in giudicato, per un importo complessivo di Euro 256.065 migliaia, oltre ad interessi maturati e maturandi sino all'eventuale richiesta di pagamento da parte della stessa Agenzia delle Entrate.

A fronte del rilascio delle citate fideiussioni a favore di UniCredit, l'Emittente percepisce una commissione annua che viene corrisposta in due rate semestrali.

Nel corso dell'anno 2013, a seguito dell'estinzione di un atto di accertamento unificato emesso dalla Direzione Regionale della Liguria, per un importo pari a Euro 4.505 migliaia, sostituito da un altro atto di accertamento emesso dalla stessa Direzione Regionale fino a concorrenza dell'importo del carico estinto, si è proceduto alla modifica in sostituzione, ad importi invariati, di una fideiussione già rilasciata dall'Emittente; tale operazione non ha comportato nessuna variazione negli impegni assunti secondo le forme, le modalità e i rischi già valutati nel corso dell'esercizio 2012.

(B) Garanzie e impegni al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013

La tabella che segue evidenzia - distinguendo tra UniCredit e le altre società del Gruppo UniCredit - le garanzie e impegni dell'Emittente al 31 marzo 2014, confrontate con le garanzie e impegni al 31 dicembre 2013, che si riferiscono a rapporti infragruppo, separatamente per le singole voci di bilancio, e l'incidenza dei rapporti infragruppo rispetto al valore complessivo di ogni voce risultante dai bilanci dell'Emittente.

Valore in migliaia di Euro	31.03.2014			31.12.2013		
	Valore di Bilancio	Rapporti Infragruppo		Valore di Bilancio	Rapporti Infragruppo	
GARANZIE E IMPEGNI		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio
Garanzie rilasciate di natura finanziaria	**306.857**	**266.066**	**86,71%**	**306.815**	**266.066**	**86,72%**
di cui verso UniCredit		266.066	86,71%		266.066	86,72%
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
Garanzie rilasciate di natura commerciale	**4**	**4**	**100,00%**	**4**	**4**	**100,00%**
di cui verso UniCredit		4	100,00%		4	100,00%
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
Impegni irrevocabili a erogare fondi	**318.467**	**-**	**0,00%**	**178.000**	**-**	**0,00%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre Società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
TOTALE GARANZIE E IMPEGNI	**625.328**	**266.070**	**42,55%**	**484.819**	**266.070**	**54,88%**

La tabella seguente riporta le garanzie e impegni dell'Emittente riferite ai rapporti infragruppo distinguendo le società del Gruppo UniCredit a cui tali rapporti si riferiscono. In relazione a ciascuna società è specificato l'ammontare al 31 marzo 2014, confrontato con i dati al 31 dicembre 2013, delle garanzie e impegni dell'Emittente e la relativa incidenza sul totale delle garanzie e impegni derivanti dai rapporti infragruppo in essere.

Valori in Euro migliaia				
GARANZIE E IMPEGNI	**31.03.2014**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**	**31.12.2013**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**
UniCredit	266.070	100,00%	266.070	100,00%
UC Bank AG	-	0,00%	-	0,00%
UniCredit Corporate & Investment Banking	-	0,00%	-	0,00%
PIM SGR	-	0,00%	-	0,00%
UBIS	-	0,00%	-	0,00%
PAM SA	-	0,00%	-	0,00%
Altre Società del Gruppo UniCredit	-	0,00%	-	0,00%
Totale	**266.070**	**100,00%**	**266.070**	**100,00%**

Le garanzie e impegni verso società del Gruppo UniCredit al 31 marzo 2014 e 31 dicembre 2013 sono costituite principalmente dalle fideiussioni rilasciate dall'Emittente a favore di UniCredit a beneficio dell'Agenzia delle Entrate, per un importo complessivo di Euro 256.065 migliaia, e dalla fideiussione richiesta dall'Emittente ad UniCredit per l'operatività sui mercati esteri, per un importo di Euro 10.000 migliaia.

Per quanto riguarda le fideiussioni rilasciate dall'Emittente a favore di UniCredit a beneficio dell'Agenzia delle Entrate, si precisa che nel corso del 1° trimestre 2014 non sono intervenute variazioni rispetto al 31 dicembre 2013.

19.1.1.4 Impatto reddituale

La tabella che segue evidenzia per ciascuno degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 - distinguendo tra UniCredit e le altre società del Gruppo UniCredit - l'impatto reddituale riferito ai rapporti infragruppo dell'Emittente, separatamente per ciascuna voce di conto economico, e l'incidenza dei rapporti infragruppo rispetto al valore complessivo di tale voce risultante dai bilanci della Società.

Valore in migliaia di Euro	*31.12.2013*			*31.12.2012*			*31.12.2011*		
	Valore di Bilancio	Rapporti Infragruppo		Valore di Bilancio	Rapporti Infragruppo		Valore di Bilancio	Rapporti Infragruppo	
VOCI DI CONTO ECONOMICO		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio
Interessi attivi e proventi assimilati	**294.165**	**265.917**	**90,40%**	**433.738**	**405.355**	**93,46%**	**274.780**	**240.670**	**87,59%**
di cui verso UniCredit		265.539	90,27%		405.235	93,43%		240.460	87,51%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		378	0,13%		120	0,03%		210	0,08%
Interessi passivi e oneri assimilati	**(113.887)**	**(34.863)**	**30,61%**	**(190.270)**	**(70.705)**	**37,16%**	**(141.177)**	**(34.431)**	**24,39%**
di cui verso UniCredit		(33.968)	29,83%		(69.457)	36,50%		(33.287)	23,58%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		(895)	0,79%		(1.248)	0,66%		(1.144)	0,81%
Commissioni attive	**359.631**	**82.174**	**22,85%**	**324.378**	**64.297**	**19,82%**	**312.011**	**40.255**	**12,90%**
di cui verso UniCredit		1.236	0,34%		5.507	1,70%		3.751	1,20%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		80.938	22,51%		58.790	18,12%		36.504	11,70%
Commissioni passive	**(192.895)**	**(4.775)**	**2,48%**	**(180.768)**	**(4.582)**	**2,53%**	**(156.884)**	**(4.897)**	**3,12%**
di cui verso UniCredit		(3.882)	2,01%		(3.987)	2,21%		(4.212)	2,68%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		(893)	0,46%		(595)	0,33%		(685)	0,44%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	**27.937**	**858**	**3,07%**	**26.264**	**193**	**0,73%**	**26.430**	**(2)**	**-0,01%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		858	3,07%		193	0,73%		(2)	-0,01%
Risultato netto di copertura	**-**	**4.387**	**n.c.**	**-**	**19.864**	**n.c.**	**-**	**15.589**	**n.c.**
di cui verso UniCredit		3.513	n.c.		19.723	n.c.		16.326	n.c.
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		874	n.c.		141	n.c.		(737)	n.c.
Utile (perdita) da cessione o riacquisto	**(35)**	**35**	**-100,00%**	**(1)**	**-**	**0,00%**	**(10.666)**	**10.890**	**-102,10%**
di cui verso UniCredit		35	-100,00%		-	0,00%		10.890	-102,10%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
Spese amministrative	**(237.974)**	**(18.350)**	**7,71%**	**(209.692)**	**(18.159)**	**8,66%**	**(195.048)**	**(17.075)**	**8,75%**
di cui verso UniCredit		(4.787)	2,01%		(2.755)	1,31%		(2.187)	1,12%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		(13.563)	5,70%		(15.404)	7,35%		(14.888)	7,63%
Altri proventi/oneri di gestione	**52.068**	**249**	**0,48%**	**26.106**	**286**	**1,10%**	**27.294**	**516**	**1,89%**
di cui verso UniCredit		19	0,04%		19	0,07%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		230	0,44%		267	1,02%		516	1,89%
Altre voci di conto economico[1]	**(27.077)**	**-**	**0,00%**	**(27.648)**	**-**	**0,00%**	**(30.296)**	**-**	**0,00%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%		-	0,00%
TOTALE CONTO ECONOMICO[2]	**161.933**	**295.633**		**202.107**	**396.549**		**106.444**	**251.515**	

[1] La voce comprende le seguenti voci di conto economico: dividendi e proventi simili, passività finanziarie valutate al *fair value*, rettifiche di valore nette per deterioramento, accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri, rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali, utile (perdita) da cessione di investimenti.

[2] Utile (Perdita) dell'operatività corrente al lordo delle imposte.

La tabella seguente riporta, invece, per ciascuno degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 l'impatto reddituale complessivo registrato nel conto economico dell'Emittente relativo ai rapporti infragruppo distinguendo tra le società del Gruppo UniCredit a cui tali rapporti si riferiscono e la relativa incidenza percentuale.

Valore in migliaia di Euro						
VOCI DEL CONTO ECONOMICO	**31.12.2013**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**	**31.12.2012**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**	**31.12.2011**	**Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo**
UniCredit	227.705	77,02%	354.285	89,34%	231.741	92,14%
UC Bank AG	2.070	0,70%	718	0,18%	1.133	0,45%
UniCredit Corporate & Investment Banking	402	0,14%	171	0,04%	906	0,36%
PIM SGR	11.444	3,87%	13.555	3,42%	16.566	6,59%
UBIS[1]	(13.223)	-4,47%	(12.579)	-3,17%	(11.375)	-4,52%
PAM SA	66.315	22,43%	42.337	10,68%	14.983	5,96%
Altre imprese del Gruppo UniCredit	920	0,31%	(1.938)	-0,49%	(2.439)	-0,97%
Totale	**295.633**	**100,00%**	**396.549**	**100,00%**	**251.515**	**100,00%**

[1] Il valore relativo al 2011 comprende il saldo dei rapporti con Unicredit Real Estate S.C.p.A. (URE) e Unicredit Business Partner S.C.p.A. (UBP) confluite in UBIS a partire dal 1 gennaio 2012, a seguito di operazioni straordinarie effettuate da UniCredit

La tabella che segue evidenzia - distinguendo tra UniCredit e le altre società del Gruppo UniCredit - l'impatto reddituale del periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 riferito ai rapporti infragruppo dell'Emittente, separatamente per ciascuna voce di conto economico, e l'incidenza dei rapporti infragruppo rispetto al valore complessivo di tale voce risultante dai bilanci della Società.

Valore in migliaia di Euro	***01.01.2014 - 31.03.2014***			***01.01.2013 - 31.03.2013***		
	Valore di Bilancio	**Rapporti Infragruppo**		**Valore di Bilancio**	**Rapporti Infragruppo**	
VOCI DI CONTO ECONOMICO		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio		Importo infragruppo	% sul valore di bilancio
Interessi attivi e proventi assimilati	**74.840**	**67.278**	**89,90%**	**76.299**	**69.455**	**91,03%**
di cui verso UniCredit		67.354	90,00%		69.422	90,99%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		(76)	-0,10%		33	0,04%
Interessi passivi e oneri assimilati	**(16.507)**	**(1.631)**	**9,88%**	**(27.919)**	**(3.606)**	**12,92%**
di cui verso UniCredit		(1.624)	9,84%		(3.340)	11,96%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		(7)	0,04%		(266)	0,95%
Commissioni attive	**98.375**	**20.850**	**21,19%**	**87.865**	**19.275**	**21,94%**
di cui verso UniCredit		233	0,24%		82	0,09%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		20.617	20,96%		19.193	21,84%
Commissioni passive	**(50.657)**	**(1.391)**	**2,75%**	**(46.697)**	**(1.085)**	**2,32%**
di cui verso UniCredit		(1.152)	2,27%		(939)	2,01%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		(239)	0,47%		(146)	0,31%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	**7.067**	**437**	**6,18%**	**8.782**	**141**	**1,61%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		437	6,18%		141	1,61%
Risultato netto di copertura	**-**	**3.270**	**n.c.**	**-**	**(3.537)**	**n.c.**
di cui verso UniCredit		3.165	n.c.		(3.830)	n.c.
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		105	n.c.		293	n.c.
Spese amministrative	**(67.732)**	**(4.647)**	**6,86%**	**(63.539)**	**(4.693)**	**7,39%**
di cui verso UniCredit		(1.256)	1,85%		(1.299)	2,04%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		(3.391)	5,01%		(3.394)	5,34%
Altri proventi/oneri di gestione	**17.983**	**63**	**0,35%**	**14.630**	**62**	**0,42%**
di cui verso UniCredit		4	0,02%		5	0,03%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		59	0,33%		57	0,39%
Altre voci di conto economico[1]	**(5.731)**	**-**	**0,00%**	**(5.023)**	**-**	**0,00%**
di cui verso UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
di cui verso altre società del Gruppo UniCredit		-	0,00%		-	0,00%
TOTALE CONTO ECONOMICO[2]	**57.648**	**84.229**		**44.398**	**76.012**	

[1] La voce comprende le seguenti voci di conto economico: dividendi e proventi simili, passività finanziarie valutate al *fair value*, rettifiche di valore nette per deterioramento, accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri, rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali, utile (perdita) da cessione di investimenti.

[2] Utile (Perdita) dell'operatività corrente al lordo delle imposte.

La tabella seguente riporta, invece, l'impatto reddituale complessivo registrato nel conto economico dell'Emittente al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 relativo ai rapporti infragruppo distinguendo le società del Gruppo UniCredit a cui tali rapporti si riferiscono e la relativa incidenza percentuale.

Valori in Euro migliaia

VOCI DEL CONTO ECONOMICO	01-01-2014 - 31.03.2014	Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo	01-01-2013 - 31.03.2013	Incidenza % sul totale dei rapporti infragruppo
UniCredit	66.724	79,22%	60.101	79,07%
UC Bank AG	724	0,86%	239	0,31%
UniCredit Corporate & Investment Banking	(18)	-0,02%	248	0,33%
PIM SGR	2.637	3,13%	3.022	3,98%
UBIS	(3.311)	-3,93%	(3.312)	-4,36%
PAM SA	17.077	20,27%	15.478	20,36%
Altre Società del Gruppo UniCredit	396	0,47%	236	0,31%
Totale	**84.229**	**100,00%**	**76.012**	**100,00%**

(A) UniCredit

La tabella successiva illustra i principali componenti positivi e negativi di reddito dell'Emittente, suddivisi per voce di conto economico, relativi ai rapporti intrattenuti con UniCredit negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 con evidenza delle variazioni, assolute e percentuali, intervenute.

Rapporti verso UniCredit

Valori in Migliaia di Euro

VOCE DI CONTO ECONOMICO	*31.12.2013*	*31.12.2012*	*31.12.2011*	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Interessi attivi e proventi assimilati	265.539	405.235	240.460	(139.696)	-34%	164.775	69%
Interessi passivi e oneri assimilati	(29.427)	(65.501)	(14.854)	36.074	-55%	(50.647)	341%
Interessi passivi - Differenziali derivati copertura	(4.541)	(3.956)	(18.433)	(585)	15%	14.477	-79%
Commissioni Attive	1.236	5.507	3.751	(4.271)	-78%	1.756	47%
Commissioni Passive	(3.882)	(3.987)	(4.212)	105	-3%	225	-5%
Utile (perdite) da cessione o riacquisto	35	-	10.890	35	-	(10.890)	n.c.
Risultato netto dell'attività di copertura	3.513	19.723	16.326	(16.210)	-82%	3.397	21%
Spese Amministrative	(4.787)	(2.755)	(2.187)	(2.032)	74%	(568)	26%
Altri proventi/oneri di gestione	19	19	-	-	0%	19	n.c.
TOTALE	**227.705**	**354.285**	**231.741**	**(126.580)**	**-36%**	**122.544**	**53%**

La tabella successiva illustra i principali componenti positivi e negativi di reddito dell'Emittente, suddivisi per voce di conto economico, relativi ai rapporti intrattenuti con UniCredit al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 con evidenza delle variazioni, assolute e percentuali, intervenute.

Rapporti verso UniCredit

Valori in Migliaia di Euro

VOCE DI CONTO ECONOMICO	01-01-2014 - 31.03.2014	01-01-2013 - 31.03.2013	Var. 31.03.2014 vs. 31.03.2013	Var. % 31.03.2014 vs. 31.03.2013
Interessi attivi e proventi assimilati	67.094	67.176	(82)	0%
Interessi attivi - Differenziali derivati copertura	260	2.246	(1.986)	-88%
Interessi passivi e oneri assimilati	(1.624)	(3.340)	1.716	-51%
Commissioni Attive	233	82	151	184%
Commissioni Passive	(1.152)	(939)	(213)	23%
Risultato netto dell'attività di copertura	3.165	(3.830)	6.995	-183%
Spese Amministrative	(1.256)	(1.299)	43	-3%
Altri proventi/oneri di gestione	4	5	(1)	-20%
TOTALE	**66.724**	**60.101**	**6.623**	**11%**

I rapporti intrattenuti con UniCredit hanno determinato un effetto complessivo a conto economico di Euro 227.705 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 354.285 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 231.741 migliaia al 31 dicembre 2011) e di Euro 66.724 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 60.101 migliaia al 31 marzo 2013). Le singole componenti reddituali che hanno concorso a tale risultato complessivo sono costituite da:

(i) interessi attivi e interessi passivi, per il dettaglio dei quali si rinvia a quanto indicato *infra* nella Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2;

(ii) commissioni attive a fronte del servizio di distribuzione e collocamento di strumenti finanziari emessi da UniCredit e all'attività di negoziazione e raccolta ordini;

(iii) commissioni passive relative alla convenzione che disciplina l'utilizzo da parte della clientela dell'Emittente della rete degli sportelli e dei bancomat di UniCredit per determinati servizi di cassa e commissioni a fronte di fideiussioni richieste;

(iv) risultato netto dell'attività di copertura determinato dalla variazione di *fair value* dei contratti derivati stipulati con UniCredit a copertura del rischio di tasso d'interesse dei titoli obbligazionari emessi da UniCredit, appartenenti alla categoria "Finanziamenti e Crediti", e dei titoli obbligazionari emessi dall'Emittente, interamente sottoscritti da UniCredit, contabilizzati nei titoli in circolazione;

(v) spese amministrative relative, principalmente, ai costi per la prestazione di servizi gestiti in *outsourcing* da UniCredit, fra i quali gli oneri più rilevanti sono relativi all'attività di *compliance* e di *internal audit*, ai costi per dipendenti di UniCredit distaccati presso l'Emittente e ai compensi riconosciuti ad UniCredit a fronte della carica di amministratore dell'Emittente svolta da dipendenti di UniCredit.

Quanto agli esercizi 2013, 2012 e 2011, inoltre, il sopra citato effetto sul conto economico dell'Emittente si è prodotto anche per effetto di utili (perdite) da cessione o riacquisto realizzati a fronte della vendita a UniCredit di titoli emessi dalla stessa e classificati nel portafoglio "Finanziamenti e Crediti" e da riacquisto di titoli emessi dall'Emittente e sottoscritti da UniCredit. Come descritto *infra* nella Sezione Prima, Capitolo IX, la necessità di detenere in portafoglio titoli obbligazionari funzionali alla propria attività ha spinto la Società ad acquistare dei titoli UniCredit ai quali si sono aggiunti, nell'anno 2011, delle emissioni obbligazionarie incrociate, in seguito alla medesima necessità manifestata da UniCredit. La progressiva riduzione di tale attività da parte di entrambi i soggetti ha consentito all'Emittente di vendere parte dei titoli UniCredit detenuti in portafoglio e riacquistare i titoli emessi, realizzando pertanto un utile (perdita) da cessione o riacquisto.

(B) <u>UC Bank AG</u>

La tabella successiva illustra i principali componenti positivi e negativi di reddito dell'Emittente, suddivisi per voce di conto economico, relativi ai rapporti intrattenuti con UC Bank AG negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 con evidenza delle variazioni, assolute e percentuali, intervenute.

Rapporti verso UC Bank AG

Valori in Migliaia di Euro

VOCE DI CONTO ECONOMICO	***31.12.2013***	***31.12.2012***	***31.12.2011***	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
Interessi attivi e proventi assimilati	332	-	-	332	n.c.	-	n.c.
Interessi passivi e oneri assimilati	(7)	-	-	(7)	n.c.	-	n.c.
Commissioni Attive	1.745	718	1.133	1.027	143%	(415)	-37%
TOTALE	**2.070**	**718**	**1.133**	**1.352**	**188%**	**(415)**	**-37%**

Per quanto riguarda i rapporti con UC Bank AG l'effetto complessivo a conto economico è determinato da commissioni attive relative al servizio di distribuzione e collocamento di strumenti finanziari, pari a Euro 1.745 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 718 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 1.133 migliaia al 31 dicembre 2011), e, a partire dal 2013, da interessi netti maturati a fronte delle operazioni di prestito titoli garantite da somme di denaro, pari a Euro 325 migliaia.

La tabella successiva illustra i principali componenti positivi e negativi di reddito dell'Emittente, suddivisi per voce di conto economico, relativi ai rapporti intrattenuti con UC Bank AG al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 con evidenza delle variazioni, assolute e percentuali, intervenute.

Rapporti verso UC Bank AG

Valori in Migliaia di Euro

VOCE DI CONTO ECONOMICO	**01-01-2014 - 31.03.2014**	**01-01-2013 - 31.03.2013**	**Var. 31.03.2014 vs. 31.03.2013**	**Var. % 31.03.2014 vs. 31.03.2013**
Interessi attivi e proventi assimilati	46	-	46	n.c.
Interessi passivi e oneri assimilati	(3)	-	(3)	n.c.
Commissioni Attive	681	239	442	185%
TOTALE	**724**	**239**	**485**	**203%**

Per quanto riguarda i rapporti con UC Bank AG l'effetto complessivo netto a conto economico è determinato da commissioni attive relative al servizio di distribuzione e collocamento di strumenti finanziari, pari a Euro 681 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 239 migliaia al 31 marzo 2013), e da interessi netti maturati a fronte delle operazioni di prestito titoli garantite da somme di denaro, pari a Euro 43 migliaia.

(C) <u>UniCredit Corporate & Investment Banking</u>

La tabella successiva illustra i principali componenti positivi e negativi di reddito dell'Emittente, suddivisi per voce di conto economico, relativi ai rapporti intrattenuti con UniCredit Corporate & Investment Banking negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 con evidenza delle variazioni, assolute e percentuali, intervenute.

Rapporti verso UniCredit Corporate & Investment Banking

Valori in Migliaia di Euro

VOCE DI CONTO ECONOMICO	***31.12.2013***	***31.12.2012***	***31.12.2011***	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
Interessi attivi e proventi assimilati	46	120	210	(74)	-62%	(90)	-43%
Interessi passivi e oneri assimilati	(3)	(48)	(145)	45	-94%	97	-67%
Interessi passivi - Differenziali derivati copertura	(868)	(1.132)	(923)	264	-23%	(209)	23%
Commissioni Attive	361	1.103	2.278	(742)	-67%	(1.175)	-52%
Commissioni Passive	(8)	(14)	(2)	6	-43%	(12)	600%
Risultato netto dell'attività di copertura	874	142	(737)	732	515%	879	-119%
Altri proventi/oneri di gestione	-	-	225	-	n.c.	(225)	-
TOTALE	**402**	**171**	**906**	**231**	**135%**	**(735)**	**-81%**

L'effetto complessivo a conto economico a fronte dei rapporti intrattenuti con UniCredit Corporate & Investment Banking è costituito da: (i) i differenziali e le valutazioni al *fair value* dei contratti derivati di copertura stipulati dall'Emittente, pari a Euro 6 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro -990 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro -1.660 migliaia al 31 dicembre 2011); (ii) gli interessi netti attivi maturati a fronte delle operazioni di prestito titoli garantite da somme di denaro, pari a Euro 43 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 72 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 65 migliaia al 31 dicembre 2011); (iii) le commissioni nette relative al servizio di distribuzione e collocamento e all'attività di negoziazione e raccolta ordini di strumenti finanziari, pari a Euro 353 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 1.089 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 2.276 migliaia al 31 dicembre 2011).

Al 31 dicembre 2011 l'Emittente aveva registrato inoltre altri proventi, pari a Euro 225 migliaia, a fronte di un'attività di *investing,* un'offerta info-formativa su alcuni prodotti o famiglie di prodotti che prevedeva pillole video *corporate* e di prodotto sul sito dell'Emittente nonché un *focus* a disposizione dei promotori finanziari dedicato alle novità di mercato, temi di maggior opportunità commerciale, prodotti consigliati e approfondimenti di distintiva qualità rispetto all'informativa *standard*.

La tabella successiva illustra i principali componenti positivi e negativi di reddito dell'Emittente, suddivisi per voce di conto economico, relativi ai rapporti intrattenuti con UniCredit Corporate & Investment Banking al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 con evidenza delle variazioni, assolute e percentuali, intervenute.

Rapporti verso UniCredit Corporate & Investment Banking

Valori in Migliaia di Euro

VOCE DI CONTO ECONOMICO	**01-01-2014 - 31.03.2014**	**01-01-2013 - 31.03.2013**	**Var. 31.03.2014 vs. 31.03.2013**	**Var. % 31.03.2014 vs. 31.03.2013**
Interessi attivi e proventi assimilati	-	33	(33)	-100%
Interessi attivi - Differenziali derivati copertura	(122)	-	(122)	n.c.
Interessi passivi e oneri assimilati	-	(3)	3	-100%
Interessi passivi - Differenziali derivati copertura	-	(256)	256	-100%
Commissioni Attive	-	183	(183)	-100%
Commissioni Passive	(1)	(2)	1	-50%
Risultato netto dell'attività di copertura	105	293	(188)	-64%
TOTALE	**(18)**	**248**	**(266)**	**-107%**

L'effetto complessivo a conto economico a fronte dei rapporti intrattenuti con UniCredit Corporate & Investment Banking è costituito da: (i) i differenziali e le valutazioni al *fair value* dei contratti derivati di copertura stipulati dall'Emittente, pari a Euro -17 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 37 migliaia al 31 marzo 2013); e (ii) le commissioni passive di negoziazione di strumenti finanziari, pari a Euro 1 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 2 migliaia al 31 marzo 2013).

Al 31 marzo 2013 l'Emittente aveva registrato inoltre: (i) interessi netti maturati a fronte delle operazioni di prestito titoli garantite da somme di denaro, pari a Euro 30 migliaia; e (ii) commissioni attive relative al servizio di distribuzione e collocamento e all'attività di raccolta ordini di strumenti finanziari, pari a Euro 183 migliaia.

(D) PIM SGR e PAM SA

La tabella successiva illustra i principali componenti positivi e negativi di reddito dell'Emittente, suddivisi per voce di conto economico, relativi ai rapporti intrattenuti con PIM SGR e PAM SA negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 con evidenza delle variazioni, assolute e percentuali, intervenute.

Rapporti verso PIM SGR

Valori in Migliaia di Euro

VOCE DI CONTO ECONOMICO	***31.12.2013***	***31.12.2012***	***31.12.2011***	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
Commissioni Attive	11.644	13.755	16.756	(2.111)	-15%	(3.001)	-18%
Commissioni Passive	(200)	(200)	(200)	-	0%	-	0%
Altri proventi/oneri di gestione	-	-	10	-	n.c.	(10)	-
TOTALE	**11.444**	**13.555**	**16.566**	**(2.111)**	**-16%**	**(3.011)**	**-18%**

Rapporti verso PAM SA

Valori in Migliaia di Euro

VOCE DI CONTO ECONOMICO	***31.12.2013***	***31.12.2012***	***31.12.2011***	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
Commissioni Attive	66.315	42.337	14.983	23.978	57%	27.354	183%
TOTALE	**66.315**	**42.337**	**14.983**	**23.978**	**57%**	**27.354**	**183%**

La tabella successiva illustra i principali componenti positivi e negativi di reddito dell'Emittente, suddivisi per voce di conto economico, relativi ai rapporti intrattenuti con PIM SGR e PAM SA al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 con evidenza delle variazioni, assolute e percentuali, intervenute.

Rapporti verso PIM SGR

Valori in Migliaia di Euro

VOCE DI CONTO ECONOMICO	**01-01-2014 - 31.03.2014**	**01-01-2013 - 31.03.2013**	**Var. 31.03.2014 vs. 31.03.2013**	**Var. % 31.03.2014 vs. 31.03.2013**
Commissioni Attive	2.687	3.072	(385)	-13%
Commissioni Passive	(50)	(50)	-	0%
TOTALE	**2.637**	**3.022**	**(385)**	**-13%**

Rapporti verso PAM SA

Valori in Migliaia di Euro

VOCE DI CONTO ECONOMICO	**01-01-2014 - 31.03.2014**	**01-01-2013 - 31.03.2013**	**Var. 31.03.2014 vs. 31.03.2013**	**Var. % 31.03.2014 vs. 31.03.2013**
Commissioni Attive	17.077	15.478	1.599	10%
TOTALE	**17.077**	**15.478**	**1.599**	**10%**

Per quanto riguarda i rapporti intrattenuti con PAM SA, l'effetto complessivo registrato a conto economico è relativo alle commissioni attive maturate in relazione all'attività collocamento di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare gestiti dalla suddetta società di gestione.

L'effetto complessivo netto a conto economico registrato a fronte dei rapporti intrattenuti con PIM SGR è relativo alle commissioni attive maturate in relazione all'attività di collocamento di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare, a quella di collocamento del servizio di gestione portafogli e alle commissioni passive riconosciute dall'Emittente alla suddetta società a fronte del contratto di *advisory*, in base al quale è stato conferito a PIM SGR l'incarico di prestare a favore dell'Emittente servizi di analisi finanziaria.

(E) <u>UBIS</u>

La tabella successiva illustra i principali componenti positivi e negativi di reddito dell'Emittente, suddivisi per voce di conto economico, relativi ai rapporti intrattenuti con UBIS negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 con evidenza delle variazioni, assolute e percentuali, intervenute.

Rapporti verso UBIS

Valori in Migliaia di Euro

VOCE DI CONTO ECONOMICO	***31.12.2013***	***31.12.2012***	***31.12.2011***	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
Commissioni Attive	8	9	8	(1)	-11%	1	13%
Spese Amministrative	(13.461)	(12.814)	(11.604)	(647)	5%	(1.210)	10%
Altri proventi/oneri di gestione	230	226	221	4	2%	5	2%
TOTALE	**(13.223)**	**(12.579)**	**(11.375)**	**(644)**	**5%**	**(1.204)**	**11%**

I rapporti verso UBIS, hanno determinato un effetto complessivo a conto economico al 31 dicembre 2013 pari a Euro -13.223 migliaia (Euro -12.579 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro -11.375 migliaia al 31 dicembre 2011) costituito quasi esclusivamente dai costi sostenuti a fronte dell'accordo per la gestione commerciale degli acquisti/vendite di beni e servizi, dell'accordo per la gestione e l'esecuzione di servizi di natura tecnica e immobiliare, dell'accordo per la prestazione di attività amministrative e contabili, dei contratti di locazione e sublocazione di una pluralità di unità immobiliari e dall'accordo per la gestione in *outsourcing* del sistema informativo e per la gestione di servizi informatici.

Gli altri proventi di gestione si riferiscono ai canoni incassati dall'Emittente a fronte del contratto di locazione dell'immobile di proprietà sito in Roma, Via S. Nicola da Tolentino n. 1/b, originariamente utilizzato dalla Società ed ora concesso in locazione ad UBIS.

La tabella successiva illustra i principali componenti positivi e negativi di reddito dell'Emittente, suddivisi per voce di conto economico, relativi ai rapporti intrattenuti con UBIS al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 con evidenza delle variazioni, assolute e percentuali, intervenute.

Rapporti verso UBIS

Valori in Migliaia di Euro

VOCE DI CONTO ECONOMICO	**01-01-2014 - 31.03.2014**	**01-01-2013 - 31.03.2013**	**Var. 31.03.2014 vs. 31.03.2013**	**Var. % 31.03.2014 vs. 31.03.2013**
Spese Amministrative	(3.368)	(3.369)	1	0%
Altri proventi/oneri di gestione	57	57	-	0%
TOTALE	**(3.311)**	**(3.312)**	**1**	**0%**

I rapporti verso UBIS, hanno determinato un effetto complessivo a conto economico al 31 marzo 2014 pari a Euro -3.311 migliaia (Euro -3.312 migliaia al 31 marzo 2013) costituito quasi esclusivamente dai costi sostenuti a fronte dell'accordo per la gestione commerciale degli acquisti/vendite di beni e servizi, dell'accordo per la gestione e l'esecuzione di servizi di natura tecnica e immobiliare, dell'accordo per la prestazione di attività amministrative e contabili, dei contratti di locazione e sublocazione di una pluralità di unità immobiliari e dall'accordo per la gestione in *outsourcing* del sistema informativo e per la gestione di servizi informatici.

Gli altri proventi di gestione si riferiscono ai canoni incassati dall'Emittente a fronte del contratto di locazione dell'immobile di proprietà sito in Roma, Via S. Nicola da Tolentino n. 1/b, originariamente utilizzato dalla Società ed ora concesso in locazione ad UBIS.

19.1.2 Impiego della liquidità dell'Emittente

19.1.2.1 Introduzione

Nello svolgimento della propria attività, l'Emittente raccoglie liquidità presso la clientela (c.d. raccolta diretta) e impiega una parte sostanziale di tale liquidità, presso UniCredit.

Per quanto attiene il lato della raccolta, la raccolta diretta da clientela può essere suddivisa in: (i) raccolta a vista, costituita dalle somme depositate dai clienti sui propri conti correnti e conti deposito a vista; e (ii) raccolta a termine, costituita dalle somme depositate dai clienti sui conti deposito a termine e da operazioni di pronti contro termine passivi effettuati con la clientela.

La seguente tabella illustra i volumi relativi alla raccolta diretta alla data del 31 marzo 2014 e alle date del 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

Valori in Euro migliaia	**Ammontare al 31.03.2014**	**Ammontare al 31.12.2013**	**Ammontare al 31.12.2012**	**Ammontare al 31.12.2011**
Totale raccolta diretta:	13.250.945	12.518.293	12.043.736	10.605.273
- di cui a vista	11.302.857	10.666.629	9.551.856	8.822.079
- di cui a termine	1.948.089	1.851.664	2.491.880	1.783.193

Per quanto attiene il lato degli impieghi, successivamente al 31 dicembre 2013, le politiche d'investimento della liquidità applicate all'Emittente sono state oggetto di un processo di graduale revisione che si è articolato in due fasi:

(i) una prima fase nella quale, nell'ambito dell'ordinaria attività di revisione da parte del Gruppo UniCredit dei modelli utilizzati per la stima della stabilità/persistenza della raccolta diretta a vista, sono stati modificati, con efficacia dal 1° gennaio 2014, i criteri di classificazione e remunerazione della liquidità dell'Emittente (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 19.1.2.2 (A));

(ii) una seconda fase, nella quale, in vista della quotazione delle Azioni sul MTA, con efficacia dal 1° aprile 2014, sono state ulteriormente modificate le modalità d'impiego della liquidità dell'Emittente (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 19.1.2.2 (B)).

In aggiunta ai rapporti collegati all'investimento della liquidità derivante dalla raccolta diretta, l'Emittente e UniCredit hanno intrattenuto e intrattengono anche le seguenti tipologie di rapporti finanziari: (i) rapporti connessi a operazioni di pronti contro termine effettuate dall'Emittente con UniCredit in connessione con l'attività di "prestito titoli" di proprietà della clientela dell'Emittente e con attività di copertura; (ii) rapporti connessi alla sottoscrizione incrociata di obbligazioni, finalizzata ad effettuare operazioni di pronti contro termine con la clientela.

I Paragrafi che seguono illustrano la composizione della liquidità dell'Emittente e le modalità del suo impiego presso UniCredit nonché gli ulteriori rapporti finanziari che l'Emittente intrattiene con UniCredit (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafi 9.1.2.1 (B) e 9.1.2.2 (A), (B) e (C), nonché Capitolo X, Paragrafo 10.1).

19.1.2.2 Rapporti collegati all'investimento della liquidità derivante dalla raccolta diretta

(A) Rapporti collegati all'investimento della liquidità derivante dalla raccolta diretta fino al 31 marzo 2014

(a.1) Rapporti collegati all'investimento della liquidità derivante dalla raccolta diretta fino al 31 dicembre 2013

Raccolta diretta a vista

Alle date del 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 la raccolta diretta a vista era così composta:

(Valori in Euro migliaia)

DIVISA	AMMONTARE AL 31.12.2013	% SUL TOTALE	AMMONTARE AL 31.12.2012	% SUL TOTALE	AMMONTARE AL 31.12.2011	% SUL TOTALE
Euro	10.192.537	95,6%	9.210.849	96,4%	8.500.715	96,4%
USD[1]	418.196	3,9%	281.670	2,9%	277.150	3,1%
Altre divise	55.895	0,5%	59.337	0,6%	44.214	0,5%

[1] Tassi di cambio EUR/USD utilizzati: al 31.12.2013 - 1,379, al 31.12.2012 - 1,319, al 31.12.2011 - 1,294.

La liquidità riveniente dalla raccolta diretta a vista è classificata in "Core" e "Non Core" sulla base di analisi condotte internamente (applicando modelli in uso nel Gruppo UniCredit) sull'andamento storico delle somme depositate che hanno l'obiettivo di determinare la persistenza e la stabilità nel tempo della raccolta, al fine di determinare la quota parte della raccolta diretta a vista che possa essere utilizzata come fonte di finanziamento strutturale a medio-lungo termine.

La liquidità "Core" è caratterizzata da una maggiore persistenza/stabilità rispetto alla liquidità "Non Core".

I modelli interni adottati dal Gruppo UniCredit fino al 31 dicembre 2013, inoltre, suddividevano ulteriormente la componente "Core" della liquidità in due sotto-componenti a seconda della loro diversa persistenza: (i) una componente "Core" con persistenza stimata inferiore all'anno[47], considerata come fonte di finanziamento a breve termine; e (ii) una componente "Core" con persistenza stimata superiore all'anno[48], considerata come fonte di finanziamento strutturale a medio-lungo termine.

Alle date del 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 la raccolta diretta a vista, in applicazione dei citati modelli, era classificata come segue:

(Valori in Euro migliaia)	AMMONTARE AL 31.12.2013	% SUL TOTALE	AMMONTARE AL 31.12.2012	% SUL TOTALE	AMMONTARE AL 31.12.2011	% SUL TOTALE
TOTALE VOLUME "NON CORE":	**1.563.522**	**14,7%**	**2.719.236**	**28,5%**	**359.260**	**4,1%**
- di cui in Euro	1.401.228	13,1%	2.668.932	27,9%	328.662	3,7%
- di cui in USD[1]	162.294	1,5%	50.304	0,5%	30.597	0,3%
TOTALE VOLUME "CORE":	**9.047.211**	**84,8%**	**6.773.283**	**70,9%**	**8.418.606**	**95,4%**
Totale volume "Core < 12 mesi":	**3.904.455**	**36,6%**	**3.116.499**	**32,6%**	**3.564.890**	**40,4%**
- di cui in Euro	3.760.681	35,3%	2.991.918	31,3%	3.424.507	38,8%
- di cui in USD[1]	143.775	1,3%	124.581	1,3%	140.383	1,6%
Totale volume "Core > 12 mesi":	**5.142.756**	**48,2%**	**3.656.784**	**38,3%**	**4.853.716**	**55,0%**
- di cui in Euro	5.030.629	47,2%	3.549.999	37,2%	4.747.546	53,8%
- di cui in USD[1]	112.127	1,1%	106.785	1,1%	106.170	1,2%
Altre divise	**55.895**	**0,5%**	**59.337**	**0,6%**	**44.214**	**0,5%**
TOTALE	**10.666.629**	**100%**	**9.551.856**	**100,0%**	**8.822.079**	**100,0%**

[1] Tassi di cambio EUR/USD utilizzati: al 31.12.2013 - 1,379, al 31.12.2012 - 1,319, al 31.12.2011 - 1,294.

L'Emittente, in conformità alle politiche di investimento della liquidità del Gruppo UniCredit, impiegava la liquidità riveniente dalla raccolta diretta a vista nel seguente modo:

(i) per quanto riguarda la componente "Non Core", depositandola in due conti correnti interbancari dedicati tra l'Emittente e UniCredit (c.d. "conti reciproci"), differenziati per valuta (Euro e USD), sui quali confluivano anche tutti i movimenti legati all'operatività bancaria;

(ii) per quanto riguarda la componente "Core":

- depositandola in due conti correnti dedicati tra l'Emittente e UniCredit (c.d. "conti accessori"), differenziati per valuta (Euro e USD);
- investendola in emissioni obbligazionarie UniCredit.

Le somme in giacenza sui suddetti conti erano remunerate ai tassi d'interesse sotto riportati:

(i) conto reciproco in Euro: tasso Euribor a 1 mese;

[47] Alla data del 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 la vita media stimata di tale parte della componente "Core" (Euro) era di circa 4 mesi.

[48] Alla data del 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, la vita media stimata di tale parte della componente "Core" (Euro) era di circa 4 anni.

(ii) conto reciproco in USD: tasso USD Libor a 1 mese;

(iii) conto accessorio in Euro: tasso Euribor a 1 mese incrementato di uno *spread* calcolato come media ponderata degli *spread* pagati sul mercato secondario da UniCredit sulla raccolta a tempo in Euro su scadenze pari alla vita media stimata associata alle diverse componenti della liquidità "Core" (rispettivamente circa 4 mesi e circa 4 anni)[49];

(iv) conto accessorio in USD: USD Libor a 1 mese incrementato di uno *spread* calcolato secondo le medesime modalità utilizzate, *mutatis mutandis*, per calcolare il rendimento del conto accessorio in Euro.

La tabella che segue riassume le modalità attraverso le quali la raccolta a vista in Euro e USD (con esclusione delle altre divise minori) era impiegata presso UniCredit alle date del 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, con indicazione del relativo rendimento a tale data.

(Valori in Euro migliaia)

TIPOLOGIA DI INVESTIMENTO	AMMONTARE AL 31.12.2013	RENDIMENTO	AMMONTARE AL 31.12.2012	RENDIMENTO	AMMONTARE AL 31.12.2011	RENDIMENTO
Conto Reciproco Euro	1.401.228	0,22%[1]	1.520.082	0,11%[1]	1.578.662	1,02%[1]
Conto Reciproco USD	162.294	0,17%[1]	39.882	0,21%[1]	30.597	0,30%[1]
Totale volume "Non Core"	**1.563.522**	**media ponderata: 0,21%**	**1.559.964**	**media ponderata: 0,11%**	**1.609.260**	**media ponderata: 1,01%**
Conto Accessorio Euro	7.791.310	1,86%[1]	6.540.767	2,05%[1]	5.622.053	2,41%
Conto Accessorio USD	255.901	1,84%[1]	241.788	2,33%[1]	246.553	1,74%[1]
Obbligazione IT0004351323	-	-	-	-	500.000	2,01%[1]
Obbligazione IT0004304538	-	-	-	-	100.000	1,87%[1]
Obbligazione IT0004309024	-	-	-	-	150.000	1,80%[1]
Obbligazione IT0004297096	-	-	-	-	500.000	1,90%[1]
Obbligazione IT0004322639	250.000	1,09%[1]	250.000	0,99%[1]	250.000	2,16%[1]
Obbligazione IT0004307861	750.000	0,80%[1]	900.000	0,70%[1]	1.050.000	1,87%[1]
Totale volume "Core"	**9.047.211**	**media ponderata: 1,75%**	**7.932.554**	**media ponderata: 1,87%**	**8.418.606**	**media ponderata: 2,24%**
TOTALE	**10.610.733**	**MEDIA PONDERATA 1,53%**	**9.492.519**	**MEDIA PONDERATA 1,58%**	**10.027.865**	**MEDIA PONDERATA 2,04%**

[1] Di seguito si riportano le modalità di calcolo delle obbligazioni menzionate nella tabella: IT0004351323 Euribor 3 mesi + *spread* 65 bp, IT0004304538 Euribor 3 mesi + *spread* 51 bp, IT0004309024 Euribor 3 mesi + *spread* 44 bp, IT0004297096 Euribor 3 mesi + *spread* 54 bp, IT0004322639 Euribor 3 mesi + *spread* 80 bp, IT0004307861 Euribor 3 mesi + *spread* 51 bp. Lo *spread* è calcolato tenendo conto dei connessi derivati di copertura.

[49] Considerando la media mobile degli *spread* dei periodi di riferimento derivata dalle quotazioni di mercato delle obbligazioni *senior* di UniCredit con scadenze corrispondenti.

Raccolta diretta a termine

La tabella che segue illustra la raccolta diretta a termine alle date del 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, suddivisa in base alla durata dei vincoli costituiti dalla clientela sulle somme depositate. La durata media di tali vincoli al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 era pari a, rispettivamente, 14, 14 e 10 mesi.

(Valori in Euro migliaia)

DURATA	AMMONTARE AL 31.12.2013	AMMONTARE AL 31.12.2012	AMMONTARE AL 31.12.2011
3 mesi	46.644	68.673	186.436
6 mesi	134.144	320.408	218.819
12 mesi	1.071.217	1.271.681	1.235.073
18 mesi	321.597	552.218	142.865
24 mesi	278.063	278.903	-
TOTALE	**1.851.665**	**2.491.883**	1.783.193

Alle date del 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, la raccolta diretta a termine era impiegata dall'Emittente presso UniCredit attraverso depositi con scadenze commisurate a quelle dei vincoli costituiti dalla clientela sui propri depositi presso l'Emittente ed era remunerata secondo un tasso d'interesse calcolato, per ogni scadenza, sulla base del tasso d'interesse riconosciuto da UniCredit sul mercato per emissioni obbligazionarie aventi le medesime scadenze.

A tali date, il tasso d'interesse medio pagato da UniCredit all'Emittente sull'ammontare totale dei depositi a termine sottoscritti dall'Emittente era pari all'1,82% al 31 dicembre 2013, al 3,37% al 31 dicembre 2012 e al 4,01% al 31 dicembre 2011.

(a.2) Rapporti collegati all'investimento della liquidità derivante dalla raccolta diretta nel periodo 1° gennaio 2014 - 31 marzo 2014

Con effetto a partire dal 1° gennaio 2014, le politiche di investimento della liquidità del Gruppo UniCredit, applicate anche all'Emittente, sono state oggetto di revisione. In particolare, sono stati aggiornati i parametri e gli algoritmi utilizzati per la definizione della quota di raccolta diretta a vista che può essere considerata "Core". Secondo i nuovi modelli interni adottati a partire da tale data, e ancora in uso alla Data del Prospetto, la liquidità derivante dalla raccolta a vista continua a essere suddivisa in componente "Core" e "Non Core", ma non viene più operata una classificazione all'interno della componente "Core" tra la parte con persistenza superiore all'anno e la parte con persistenza inferiore all'anno.

Raccolta diretta a vista

Alla data del 31 marzo 2014, la raccolta diretta a vista era così composta:

DIVISA	AMMONTARE *(Valori in Euro migliaia)*	% SUL TOTALE
Euro	10.781.417	95,4%
USD[1]	464.162	4,1%
Altre divise	57.277	0,5%
TOTALE	**11.302.857**	**100%**

[1] Tasso di cambio utilizzato: EUR/USD 1,385.

Alla data del 31 marzo 2014, la raccolta diretta a vista, in applicazione dei citati nuovi modelli, era classificata come segue:

	AMMONTARE *(Valori in Euro migliaia)*	% SUL TOTALE
Totale volume "Non Core":	**2.661.834**	**23,6%**
- di cui in Euro	2.405.748	21,3%
- di cui in USD[1]	256.086	2,3%
Totale volume "Core":	**8.583.746**	**75,9%**
- di cui in Euro	8.375.669	74,1%
- di cui in USD[1]	208.076	1,8%
Altre divise	**57.277**	**0,5%**
TOTALE	**11.302.857**	**100,0%**

[1] Tasso di cambio utilizzato: EUR/USD 1,385.

Si evidenzia che la revisione attuata a partire da gennaio 2014 ha comportato una diminuzione del volume della liquidità classificata come "Core" (passata dall'84,8% del totale della raccolta diretta a vista del 31 dicembre 2013 al 75,9% del 31 marzo 2014) e un aumento del volume della liquidità considerata come fonte di finanziamento strutturale a medio-lungo termine (passata dal 48,2% del totale della raccolta a vista al 31 dicembre 2013 al 75,9% al 31 marzo 2014). Tali variazioni si sono determinate per effetto della citata adozione, a partire da tale data, di nuovi modelli di classificazione della liquidità in base ai quali: (i) la liquidità precedentemente classificata come "Core" con persistenza inferiore all'anno (si veda *supra*) è stata considerata per una parte liquidità "Non Core" e per la parte restante liquidità "Core"; e (ii) la componente "Core" è considerata integralmente come fonte di finanziamento strutturale a medio-lungo termine.

Alla data del 31 marzo 2014, l'Emittente aveva impiegato la liquidità riveniente dalla raccolta diretta a vista nel seguente modo:

(i) per quanto riguarda la parte "Non Core" depositandola in due conti correnti interbancari dedicati tra l'Emittente e UniCredit (c.d. "conti reciproci"), differenziati per valuta (Euro e USD), sui quali confluivano anche tutti i movimenti legati all'operatività bancaria;

(ii) per quanto riguarda la parte "Core", come segue:

- depositandola in due conti correnti dedicati tra l'Emittente e UniCredit (c.d. "conti accessori"), differenziati per valuta (Euro e USD);
- investendola in emissioni obbligazionarie UniCredit[50].

Alla data del 31 marzo 2014, le somme in giacenza sui suddetti conti erano remunerate ai tassi d'interesse sotto riportati:

(i) conto reciproco in Euro: tasso Euribor a 1 mese;

(ii) conto reciproco in USD: tasso USD Libor a 1 mese;

[50] Avendo nel frattempo l'Emittente rimborsato a scadenza obbligazioni UniCredit per Euro 250.000 migliaia.

(iii) conto accessorio in Euro: tasso Euribor a 1 mese incrementato di uno *spread* calcolato come media degli *spread* pagati sul mercato da UniCredit sull'ammontare complessivo di tutte le obbligazioni *senior* a medio-lungo termine emesse sia sul mercato istituzionale che sul mercato *retail*, indipendentemente dalla loro scadenza;

(iv) conto accessorio in USD: USD Libor a 1 mese incrementato di uno *spread* calcolato secondo le medesime modalità utilizzate, *mutatis mutandis*, per calcolare il rendimento del conto accessorio in Euro.

La tabella che segue riassume le modalità attraverso le quali la raccolta a vista in Euro e USD (con esclusione delle altre divise minori) era impiegata presso UniCredit alla data del 31 marzo 2014, con indicazione del relativo rendimento a tale data.

TIPOLOGIA DI INVESTIMENTO	AMMONTARE *(Valori in Euro migliaia)*	RENDIMENTO
Conto Reciproco Euro	2.405.748	0,24%
Conto Reciproco USD	256.086	0,15%
Totale volume "Non Core":	**2.661.834**	**media ponderata: 0,23%**
Conto Accessorio Euro	7.625.669	2,75%
Conto Accessorio USD	208.076	2,63%
Obbligazione IT0004307861	750.000	0,83%[1]
Totale volume "Core":	**8.583.746**	**media ponderata: 2,57%**
TOTALE	**11.245.580**	**MEDIA PONDERATA 2,02%**

[1] Euribor 3 mesi + *spread* 51 bp, calcolato tenendo conto degli effetti finanziari dei connessi derivati di copertura.

Raccolta diretta a termine

La tabella che segue illustra la raccolta diretta a termine alla data del 31 marzo 2014, suddivisa in base alla durata dei vincoli costituiti dalla clientela sulle somme depositate. La durata media di tali vincoli a tale data era di 13 mesi.

DURATA	AMMONTARE (*Valori in Euro migliaia*)
3 mesi	43.311
6 mesi	128.947
12 mesi	1.358.362
18 mesi	225.534
24 mesi	217.851
TOTALE	**1.974.004**

Alla data del 31 marzo 2014, la raccolta diretta a termine era impiegata dall'Emittente presso UniCredit attraverso depositi con scadenze commisurate a quelle dei vincoli costituiti dalla clientela sui propri depositi presso l'Emittente ed era remunerata secondo un tasso d'interesse calcolato, per ogni scadenza, sulla base del tasso d'interesse riconosciuto da UniCredit sul mercato per emissioni obbligazionarie aventi le medesime scadenze.

A tale data, il tasso d'interesse medio pagato da UniCredit sull'ammontare totale dei depositi a termine sottoscritti dall'Emittente era pari all'1,50%.

(B) Rapporti collegati all'investimento della liquidità derivante dalla raccolta diretta a partire dal 1° aprile 2014

Politiche generali di investimento della raccolta diretta

Nell'ambito del processo finalizzato alla quotazione delle Azioni sul MTA, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, supportato dal parere favorevole degli amministratori indipendenti presenti nel Comitato Audit, ha approvato, in data 27 marzo 2014, le principali linee guida dell'Emittente per l'investimento della liquidità, in vigore dal 1° aprile 2014. Successivamente, in data 5 giugno 2014, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in linea con i principi guida stabiliti nelle *liquidity policy* del Gruppo UniCredit e supportato dal parere favorevole del Comitato Audit e Parti Correlate, ha inoltre provveduto ad approvare le "Politiche generali di investimento della liquidità" (le "**Politiche di Investimento**"). Sia le linee guida approvate in data 27 marzo 2014 che le Politiche di Investimento sono state validate dalla funzione di *Risk Management* dell'Emittente con riguardo all'adeguatezza patrimoniale e alla coerenza delle modalità d'investimento rispetto alle caratteristiche di persistenza della raccolta a vista.

Le Politiche di Investimento: (i) definiscono gli obiettivi generali di investimento dell'Emittente; e (ii) delineano il quadro di riferimento generale nell'ambito del quale l'Emittente definisce la propria politica di investimento della raccolta diretta ed effettua le conseguenti attività di investimento.

Le Politiche di Investimento stabiliscono, innanzitutto, che l'Emittente investa la propria liquidità con l'esclusiva finalità di supportare il margine di interesse ma secondo modelli incentrati sul mantenimento di un basso profilo di rischio. Gli investimenti effettuati in base alle Politiche di Investimento, pertanto, non seguono logiche speculative e sono allineati al *Risk Appetite Framework* dell'Emittente.

Le Politiche di Investimento attribuiscono al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente il compito di definire la politica di investimento, avuto riguardo al profilo di rischio/rendimento adottato di tempo in tempo dal medesimo Consiglio, e individuano le funzioni aziendali incaricate del processo operativo di investimento (la Direzione *Chief Financial Officer*) e del processo di monitoraggio e controllo del rischio (la Direzione *Chief Risk Officer*).

Più in particolare, il Consiglio di Amministrazione, tra l'altro: (a) definisce e approva le politiche di investimento della liquidità dell'Emittente, rispettando, per quanto concerne la durata degli investimenti, i limiti derivanti dalla persistenza della raccolta diretta a vista stimata sulla base dei modelli interni utilizzati a tale scopo e definendo invece liberamente i vincoli che devono essere rispettati per quanto concerne il profilo di rischio accettabile nell'investimento della liquidità; (b) delibera i margini di autonomia dell'Amministratore Delegato e della Direzione *Chief Financial Officer* nell'effettuare gli investimenti, anche sulla base delle proposte presentate dal *Chief Financial Officer* con il parere del *Chief Risk Officer*, conferendo le relative deleghe; (c) nel caso in cui le operazioni di investimento della liquidità implichino il compimento di operazioni con parti correlate, delibera in conformità alle nuove procedure parti correlate e soggetti collegati, stabilendo eventuali limiti specifici all'investimento in attività emesse da parti correlate (Cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 19.3); (d) valuta i *report* relativi agli impieghi e al profilo di rischio assunti forniti dal *Chief Financial Officer* e dal *Chief Risk Officer*; e (e) valuta l'adeguatezza dei presidi di controllo dei rischi.

L'Amministratore Delegato/Direttore Generale, tra l'altro: (a) promuove lo sviluppo della strategia di investimento della liquidità dell'Emittente, elaborando - con il supporto del *Chief Financial Officer* e del *Chief Risk Officer* - proposte con orizzonte sia di lungo che di breve termine, per la valutazione e l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione; (b) assicura che le direttive impartite e le delibere assunte dal Consiglio di

Amministrazione siano attuate; (c) assicura l'adeguatezza delle strutture interne sia per la gestione del patrimonio sia per il controllo dei rischi e che tali strutture siano adeguate all'assunzione del rischio prospettico dell'Emittente; e (d) ha poteri di firma in merito alle forme di investimento della liquidità, nel rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

La Direzione *Chief Financial Officer*, tra l'altro: (a) analizza le opportunità di investimento nel rispetto delle politche di investimento definite dal Consiglio di Amministrazione; (b) monitora le politiche di investimento adottate, proponendo le modifiche che si rendano necessarie in base agli sviluppi del mercato e ai limiti di rischio approvati dal Consiglio di Amministrazione; (c) collabora con il *Chief Risk Officer* e la relativa Direzione al fine di fornire il supporto necessario circa gli aspetti inerenti le strategie da attuare e i risultati degli investimenti effettuati; (d) effettua controlli di primo livello sulla corretta valorizzazione (*fair value*) degli investimenti effettuati con particolare attenzione alle condizioni applicate all'operatività con parti correlate; (e) ha poteri di firma in merito alle forme di investimento della liquidità, nel rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

La Direzione *Chief Risk Officer*, tra l'altro: (a) verifica il rispetto delle politiche di investimento definite dal Consiglio di Amministrazione, anche controllando periodicamente la validità dei modelli interni utilizzati per stimare la persistenza della raccolta diretta a vista; (b) verifica la gestione degli investimenti esaminando i risultati conseguiti nel corso del tempo e il rispetto dei limiti assegnati; (c) relaziona periodicamente il Consiglio di Amministrazione sul rispetto dei limiti assegnati e sui rischi derivanti dagli investimenti effettuati; (d) effettua controlli di secondo livello sulla corretta valorizzazione (*fair value*) degli investimenti effettuati con particolare attenzione alle condizioni applicate all'operatività con parti correlate; (e) collabora con il *Chief Financial Officer* e con gli altri soggetti coinvolti nel processo di investimento al fine di fornire il supporto necessario circa gli aspetti inerenti le strategie da attuare e i risultati degli investimenti effettuati.

Politica di investimento alla Data del Prospetto

Sulla base delle citate linee guida e delle Politiche di Investimento in vigore alla Data del Prospetto:

(i) la liquidità classificata "Core" (sulla base dei modelli interni in uso nel Gruppo UniCredit a partire dal 1° gennaio 2014) è stata inizialmente investita interamente in obbligazioni UniCredit, destinate alla sottoscrizione del solo Emittente, con scadenze comprese tra 2 anni e 10 mesi e 7 anni e 6 mesi e tassi d'interesse calcolati considerando, per ogni singola scadenza, la media annuale, nell'anno precedente la data di emissione, degli *spread* applicati sul mercato secondario alle obbligazioni *senior* a medio-lungo termine di UniCredit emesse sul mercato istituzionale. Tali forme di impiego sono state determinate considerando la struttura complessiva del bilancio dell'Emittente e l'ottimizzazione del suo profilo di rischio di liquidità, coerentemente con l'ammontare della raccolta diretta a vista considerata "Core" (di conseguenza investibile a medio/lungo termine) e con l'obiettivo di diversificare sotto il profilo temporale le scadenze di tali impieghi;

(ii) le obbligazioni emesse da UniCredit e riservate all'Emittente sono liberamente trasferibili da parte dello stesso a favore di terze parti per tutta la durata del prestito obbligazionario;

(iii) la liquidità classificata "Non Core" è investita in attività liquide o facilmente liquidabili, scelte a discrezione del solo Emittente, quali, a titolo esemplificativo, depositi a vista, impieghi a breve termine o titoli governativi utilizzabili come fonte di finanziamento a breve termine presso la banca centrale;

(iv) la porzione di liquidità "Core" che si renderà disponibile alla scadenza dei prestiti obbligazionari di cui al precedente punto (i), così come gli eventuali incrementi della liquidità "Core" derivanti dall'incremento della raccolta diretta a vista, potranno essere investiti sia in obbligazioni UniCredit, remunerate a condizioni di mercato (tasso di interesse pari al tasso base incrementato di uno *spread* rilevato sul mercato secondario delle obbligazioni UniCredit emesse sul mercato istituzionale, in vigore al momento di chiusura delle operazioni) sia in forme di investimento alternative (ivi inclusi titoli di società terze rispetto al Gruppo UniCredit). L'opportunità di sottoscrivere nuove emissioni di UniCredit è rimessa pertanto alla discrezionalità del solo Emittente, il quale, coerentemente con le linee guida approvate dal Comitato Audit e Parti Correlate della Società, potrà decidere di volta in volta di impiegare la liquidità anche presso terzi diversi da UniCredit o società del suo gruppo secondo modalità alternative.

Raccolta diretta a vista

L'Emittente, in conformità alle proprie politiche d'investimento della liquidità classificata "Core", in data 1° aprile 2014 ha sottoscritto le seguenti obbligazioni emesse da UniCredit, per un totale di Euro 7.831.291 migliaia.

	DIVISA	AMMONTARE *(Valore in migliaia di Euro)*	SCADENZA	INDICIZZAZIONE	TASSO BASE[2]	*SPREAD*	TASSO TOTALE
1 - IT0005010233	Euro	382.500	30.01.2017	Euribor 1m	0,27%	1,78%	2,05%
2 - IT0005010241	Euro	382.500	28.04.2017	Euribor 1m	0,27%	1,87%	2,14%
3 - IT0005010258	Euro	382.500	27.07.2017	Euribor 1m	0,27%	1,94%	2,21%
4 - IT0005010738	Euro	382.500	25.10.2017	Euribor 1m	0,27%	2,01%	2,28%
5 - IT0005010266	Euro	382.500	24.01.2018	Euribor 1m	0,26%	2,08%	2,34%
6 - IT0005010274	Euro	382.500	22.04.2018	Euribor 1m	0,26%	2,14%	2,40%
7 - IT0005010290	Euro	382.500	21.07.2018	Euribor 1m	0,26%	2,19%	2,45%
8 - IT0005010357	Euro	382.500	19.10.2018	Euribor 1m	0,26%	2,24%	2,50%
9 - IT0005010373	Euro	382.500	18.01.2019	Euribor 1m	0,26%	2,29%	2,55%
10 - IT0005010613	Euro	382.500	01.04.2019	Euribor 1m	0,23%	2,33%[3]	2,56%
11 - IT0005010282	Euro	382.500	15.07.2019	Euribor 1m	0,25%	2,37%	2,62%
12 - IT0005010399	Euro	382.500	13.10.2019	Euribor 1m	0,25%	2,40%	2,65%
13 - IT0005010324	Euro	382.500	12.01.2020	Euribor 1m	0,25%	2,44%	2,69%
14 - IT0005010365	Euro	382.500	10.04.2020	Euribor 1m	0,25%	2,47%	2,72%
15 - IT0005010308	Euro	382.500	09.07.2020	Euribor 1m	0,24%	2,49%	2,73%
16 - IT0005010381	Euro	382.500	07.10.2020	Euribor 1m	0,24%	2,52%	2,76%
17 - IT0005010332	Euro	382.500	06.01.2021	Euribor 1m	0,24%	2,54%	2,78%
18 - IT0005010316	Euro	382.500	04.04.2021	Euribor 1m	0,24%	2,56%	2,80%
19 - IT0005010340	Euro	382.500	03.07.2021	Euribor 1m	0,24%	2,58%	2,82%
20 - IT0005010225	Euro	382.500	16.10.2021	Euribor 1m	0,25%	2,60%	2,85%
21 - IT0005009490	USD[1]	36.258	25.04.2017	USD Libor 1m	0,19%	2,06%	2,25%
22 - IT0005010142	USD[1]	36.258	19.04.2018	USD Libor 1m	0,18%	2,34%	2,52%
23 - IT0005010134	USD[1]	36.258	01.04.2019	USD Libor 1m	0,15%	2,53%[3]	2,68%
24 - IT0005010860	USD[1]	36.258	07.04.2020	USD Libor 1m	0,16%	2,66%	2,82%
25 - IT0005010217	USD[1]	36.258	01.04.2021	USD Libor 1m	0,15%	2,75%[3]	2,90%
Totale	**Euro**	**7.650.000**		**Euribor 1m**	**0,25%**	**2,29%**	**2,55%**
	USD[1]	**181.291**		**USD Libor 1m**	**0,17%**	**2,47%**	**2,63%**

[1] Tasso di cambio utilizzato: EUR/USD 1,379.
[2] Euribor a 1 mese o interpolazione fra Euribor a 1 mese e Euribor a 2 mesi nel caso di primo periodo di cedola più lungo rilevato alla data di sottoscrizione e soggetto a variazioni su base mensile.
[3] *Spread* calcolato tenendo conto degli effetti finanziari dei connessi derivati di copertura.

Le obbligazioni non sono attualmente negoziate su alcun mercato, sono rimborsabili in unica soluzione al 100% del loro valore nominale e non attribuiscono a UniCredit una facoltà di rimborso anticipato. La periodicità delle cedola è mensile[51].

Le scadenze delle obbligazioni sottoscritte dall'Emittente in data 1° aprile 2014 sono state, inoltre, determinate al fine di garantire all'Emittente degli impieghi a medio-lungo termine con scadenze costanti (ogni 3 mesi) durante tutto l'arco temporale considerato (tra 2 anni e 10 mesi e 7 anni e 6 mesi). Alla scadenza di ciascuna di tali obbligazioni, l'Emittente selezionerà, di volta in volta, le modalità più appropriate per l'investimento della quota di liquidità divenuta disponibile, sulla base delle proprie esigenze di carattere economico e/o patrimoniale, valutando le implicazioni in termini di ritorno di redditività e gli assorbimenti patrimoniali di tali opzioni di investimento e tenendo comunque in considerazione le dinamiche della raccolta diretta e la stabilità della stessa al momento dell'investimento.

Si segnala, tuttavia, che l'assenza di un mercato di negoziazione ed eventuali difficoltà nello smobilizzo anticipato delle suddette obbligazioni dovute alla ricerca di potenziali acquirenti potrebbero impedire all'Emittente di sfruttare modalità alternative di impiego della liquidità maggiormente remunerative ovvero di far fronte ad improvvise esigenze di liquidità.

In merito all'investimento della liquidità "Core", si segnala infine che, alla data del 1° aprile 2014, l'Emittente era, inoltre, ancora titolare di obbligazioni UniCredit (con scadenza 31 dicembre 2017) per Euro 750.000 migliaia.

L'Emittente, inoltre, in conformità alle proprie politiche d'investimento della liquidità classificata "Non Core", ha inizialmente investito tale liquidità come segue: (i) per nominali Euro 1,5 miliardi in titoli governativi italiani (equamente distribuiti inizialmente sulle scadenze di 2, 3 e 4 anni); (ii) per la porzione residua in un conto remunerato con uno *spread* a breve termine (1 mese).

Più in particolare, a partire dal 1° aprile 2014, l'Emittente ha sottoscritto titoli governativi a tasso fisso, stipulando contestualmente dei contratti derivati per trasformare il tasso fisso in tasso variabile al fine di rispettare i limiti di rischio tasso approvati dall'Emittente, per gli importi e con le caratteristiche indicate in appresso.

	DIVISA	**VALORE NOMINALE** *(Valori in Euro migliaia)*	**SCADENZA**	**INDICIZZAZIONE DERIVATO DI COPERTURA**	***SPREAD* DERIVATO**	***SPREAD* EQUIVALENTE[1] EURIBOR 3M**
IT0004712748 BTP 3,75% 15.04.2016	Euro	250.000	15.04.2016	Euribor 3m	4,22%	0,41%
IT0004761950 BTP 3,75% 15.04.2016	Euro	260.000	15.09.2016	Euribor 3m	4,39%	0,48%
IT0004987191 BTP 1,50% 15.12.2016	Euro	330.000	15.12.2016	Euribor 3m	1,15%	0,55%
IT0004867070 BTP 3,50% 01.11.2017	Euro	330.000	01.11.2017	Euribor 3m	3,28%	0,82%
IT0004273493 BTP 4,50% 01.02.2018	Euro	330.000	01.02.2018	Euribor 3m	4,02%	0,91%
TOTALE		**1.500.000**				0,65%[2]

[1] Lo "*spread* equivalente" è ricalcolato per rapportare il tasso differenziale di *swap* al valore nominale del titolo ed esprime l'effettivo *spread* dell'impiego.
[2] Media ponderata.

[51] Tenendo conto degli effetti finanziari dei derivati di copertura per i titoli IT0005010373, IT0005010142 e IT0005010860.

Al 1° aprile 2014, la quota residuale di raccolta a vista "Non Core", investita nei conti accessori era pari: (i) per quanto riguarda le somme denominate in Euro, a Euro 736.824 migliaia, remunerata a un tasso pari al tasso Euribor a 1 mese aumentato di uno *spread* di 7 *basis point*, e perciò a un tasso complessivo dello 0,31%; e (ii) per quanto riguarda le somme denominate in USD, a Euro 278.338 migliaia[52], remunerata a un tasso pari al USD Libor a 1 mese aumentato di uno *spread* di 5 *basis point*, e perciò a un tasso complessivo dello 0,20%.

La tabella che segue riassume le modalità attraverso le quali la raccolta a vista in Euro e USD (con esclusione delle altre divise minori) era impiegata presso UniCredit alla data del 30 aprile 2014 (data alla quale l'investimento della liquidità può ritenersi implementato in linea con le nuove politiche in vigore a partire dal 1° aprile 2014), con indicazione del relativo rendimento a tale data.

Tipologia di investimento	**Ammontare** *(Valore in migliaia di Euro)*	**Rendimento**
Conto Remunerato Euro	738.852	0,33%
BTP	1.604.157	0,99%
Conto Remunerato USD[1]	283.939	0,20%
Totale volume "Non Core"	**2.626.949**	**media ponderata: 0,72%**
Titoli UniCredit EUR Aprile 2014	7.650.000	2,55%[2]
Titoli UniCredit USD[1] Aprile 2014	180.505	2,62%[2]
Obbligazione IT0004307861	750.000	0,85%[3]
Totale volume "Core"	**8.580.505**	**media ponderata: 2,40%**
TOTALE	**11.207.454**	**MEDIA PONDERATA 2,01%**

[1] Tasso di cambio utilizzato: EUR/USD 1,384.
[2] *Spread* calcolato tenendo conto degli effetti finanziari dei connessi derivati di copertura.
[3] Euribor 3m + *spread* 51 bp, calcolato tenendo conto degli effetti finanziari dei connessi derivati di copertura.

Raccolta diretta a termine

Per quanto attiene all'investimento della raccolta diretta a termine, anche successivamente al 1° aprile 2014, l'Emittente, a sua sola discrezione, può continuare ad investire tale raccolta presso UniCredit attraverso depositi con scadenze commisurate a quelle dei vincoli costituiti dalla clientela sui propri depositi presso l'Emittente e tale raccolta continuerà a essere remunerata a un tasso d'interesse calcolato, per ogni scadenza, sulla base del tasso d'interesse riconosciuto da UniCredit sul mercato per emissioni obbligazionarie aventi le medesime scadenze.

19.1.2.3 Ulteriori rapporti finanziari tra l'Emittente e UniCredit

(A) Operazioni di pronti contro termine

L'Emittente effettua operazioni passive di pronti contro termine con UniCredit (cfr. *supra* Capitolo X, Paragrafo 10.3). Per porre in essere tale attività, l'Emittente prende a prestito dalla propria clientela titoli di Stato italiani e altri titoli obbligazionari o azionari di proprietà della stessa. A tal fine, l'Emittente costituisce in garanzia

[52] Tasso di cambio utilizzato: EUR/USD 1,379.

strumenti finanziari emessi da UniCredit per un importo equivalente al controvalore dei titoli di tempo in tempo prestati[53].

I titoli ottenuti in prestito dalla clientela sono ceduti, attraverso operazioni di pronti contro termine passive, caratterizzate da diverse scadenze, a UniCredit, che in contropartita conferisce liquidità all'Emittente a fronte del pagamento di un tasso d'interesse pari al tasso pronti contro termine di mercato[54]. Corrispondentemente, l'Emittente provvede a reimpiegare la liquidità ottenuta presso UniCredit, attraverso depositi a termine con scadenza uguale a quella dei pronti contro termine passivi e remunerati a un tasso di mercato allineato con il rendimento dei titoli di Stato italiani. Dal 1° giugno 2014, tali somme sono remunerate a un tasso di interesse calcolato sulla base del tasso di interesse riconosciuto da UniCredit sul mercato secondario per proprie emissioni obbligazionarie emesse sul mercato istituzionale, aventi le medesime scadenze.

Il rendimento generato dall'operazione per l'Emittente dipende dalla differenza tra il tasso del deposito a termine riconosciuto da UniCredit all'Emittente (non garantito da titoli) e il tasso dell'operazione di pronti contro termine effettuato con UniCredit (garantito da titoli). Il cliente è, invece, remunerato sulla base di eventuali differenze tra il profilo di rischio atteso tra i titoli prestati e i titoli offerti in garanzia.

La tabella seguente evidenzia il volume complessivo e la connessa remunerazione, alla data del 31 marzo 2014 e alle date del 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, dei pronti contro termine passivi e dei depositi a termine di impiego effettuati entrambi dall'Emittente con UniCredit.

DATA DI RIFERIMENTO	**VOLUME** *(Valore in migliaia di Euro)*	**TASSO PASSIVO PRONTI CONTRO TERMINE**	**TASSO REMUNERAZIONE DEI DEPOSITI**
31.03.2014	1.495.096	0,42%	1,00%
31.12.2013	1.535.076	0,42%	1,00%
31.12.2012	1.908.749	0,73%	3,39%
31.12.2011	818.149	0,94%	4,98%

L'Emittente, inoltre, per temporanee necessità di copertura[55], effettua operazioni di pronti contro termine attivi con UniCredit, remunerati a un tasso d'interesse pari al tasso pronti contro termine di mercato[56].

[53] Detti strumenti finanziari sono depositati in apposito conto acceso presso Societè Generale Securities Services S.p.A. (in forma abbreviata SGSS SPA), banca con sede legale in Milano Via Benigno Crespi, 19/A – MAC 2, iscritta all'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia (numero di matricola 5622), dedicato all'operatività di prestito titoli in favore della clientela dell'Emittente, complessivamente considerata.

[54] Tasso di interesse per operazioni garantite da titoli.

[55] Nel caso in cui i titoli messi a disposizione dai clienti si riducano oltre l'ammontare dei titoli utilizzati dall'Emittente nelle operazioni di pronti contro termine passivi con UniCredit.

[56] Tasso di interesse per operazioni garantite da titoli.

La tabella seguente evidenzia il volume complessivo e la connessa remunerazione, alla data del 31 marzo 2014 e alle date del 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, dei pronti contro termine attivi effettuati dall'Emittente con UniCredit.

DATA DI RIFERIMENTO	VOLUME *(Valore in migliaia di Euro)*	TASSO ATTIVO PRONTI CONTRO TERMINE
31.03.2014	67.115	0,16%
31.12.2013	3.096	0,20%
31.12.2012	179.621	0,17%
31.12.2011[1]	-	-

[1] Alla data del 31 dicembre 2011 l'Emittente non aveva in essere operazioni di pronti contro termine attivi con UniCredit.

(B) Sottoscrizione incrociata di obbligazioni tra l'Emittente e UniCredit

La tabella sotto riportata mostra, alle date del 31 dicembre 2013, 2012 e 2011: (i) i titoli emessi dall'Emittente e sottoscritti da UniCredit; e (ii) i titoli emessi da UniCredit e sottoscritti dall'Emittente (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1.2.1).

(Valore in migliaia di Euro)

ISIN	EMITTENTE	DIVISA	SCADENZA	AMMONTARE AL 31.12.2013	AMMONTARE AL 31.12.2012	AMMONTARE AL 31.12.2011
IT0004696974	UniCredit	Euro	01.06.2015	-	-	1.500.000
IT0004696529	Fineco	Euro	03.06.2015	-	-	1.500.000
IT0004696982	UniCredit	Euro	03.03.2014	-	-	1.000.000
IT0004696925	Fineco	Euro	03.03.2014	-	-	1.000.000
IT0004752041	UniCredit	Euro	03.08.2015	1.500.000	1.500.000	1.500.000
IT0004752843	Fineco	Euro	05.08.2015	1.500.000	1.500.000	1.500.000
IT0004729585	UniCredit	Euro	01.06.2015	750.000	1.500.000	1.500.000
IT0004729841	Fineco	Euro	03.06.2015	750.000	1.500.000	1.500.000
IT0004729593	UniCredit	USD[1]	08.06.2015	72.511	75.792	77.286
IT0004729858		USD[1]	08.06.2015	72.511	75.792	77.286
Totale Fineco				**2.322.511**	**3.075.792**	**5.577.286**
Totale UniCredit				**2.322.511**	**3.075.792**	**5.577.286**

[1] Tassi di cambio EUR/USD utilizzati: al 31.12.2013 - 1,379, al 31.12.2012 - 1,319, al 31.12.2011 - 1,294.

Come mostra la tabella sopra riportata, l'Emittente e UniCredit hanno proceduto all'emissione e sottoscrizione di titoli, rispettivamente, propri e dell'altra parte, per importi corrispondenti, essendo tali titoli funzionali all'operatività dell'Emittente e di UniCredit in operazioni pronti contro termine e/o prestito titoli con la clientela.

Alla data del 31 marzo 2014, non si evidenziano variazioni rispetto alla situazione rappresentata alla data del 31 dicembre 2013.

19.1.3 Principali rapporti contrattuali in essere tra l'Emittente, UniCredit e/o le società appartenenti al Gruppo UniCredit

Fermo restando quanto disposto nel Paragrafo che precede in merito all'impiego della liquidità, i rapporti contrattuali in essere, alla Data del Prospetto, tra l'Emittente, UniCredit e/o le altre società del Gruppo UniCredit possono essere sostanzialmente ricondotti a quattro tipologie: (i) rapporti relativi all'utilizzo - da parte dell'Emittente - di marchi e di altri segni distintivi contenenti il termine "Fineco"; (ii) rapporti relativi ad attività di distribuzione e collocamento di prodotti finanziari; (iii) rapporti relativi alla prestazione da parte di UniCredit o di altre società del Gruppo UniCredit di alcuni servizi a favore dell'Emittente; e (iv) rapporti diversi (quali, ad

esempio, la locazione e sublocazione di immobili, la concessione di garanzie fideiussorie e la prestazione di servizi da parte dell'Emittente a favore di società del Gruppo UniCredit).

19.1.3.1 Contratto di licenza per l'utilizzo dei marchi e di altri segni distintivi "Fineco"

Alla Data del Prospetto, i principali marchi denominativi e figurativi contenenti il termine "Fineco" (i "**Marchi Fineco**") - tra cui il marchio italiano figurativo "Fineco – The new bank" (n. 1302953), il marchio italiano denominativo "Fineco" (n. 1258931) e il marchio italiano figurativo "Fineco" (n. 963649) che risultano quelli attualmente utilizzati dall'Emittente (i "**Marchi Fineco in Uso**") - sono di titolarità di UniCredit (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.2.1).

L'utilizzo a partire dal 3 marzo 2004 da parte dell'Emittente dei Marchi Fineco in Uso - così come l'utilizzo del termine "Fineco" nella denominazione sociale dell'Emittente e nella insegna dei Fineco Center nonché l'assegnazione dei nomi di dominio Fineco relativi ai siti *internet* con cui l'Emittente opera (complessivamente, gli "**Altri Segni Distintivi Fineco**") - è avvenuto sulla base di un contratto di licenza gratuita implicita - ovvero non formalizzata per iscritto - in essere tra UniCredit e l'Emittente (la "**Licenza Implicita**").

In vista della quotazione delle azioni dell'Emittente sul MTA e al fine di attribuire certezza circa la stabilità dell'accordo, le parti hanno ritenuto opportuno procedere alla conferma e formalizzazione dei rapporti in essere tra le stesse in una logica di continuità rispetto al passato. Più in particolare, alla Data del Prospetto tra l'Emittente e UniCredit è in vigore un accordo ricognitivo di contratto di licenza (l'"**Accordo**") ai sensi del quale le parti - oltre a prendere atto e a riconoscere l'esistenza della Licenza Implicita - hanno concordato che la licenza per l'utilizzo da parte dell'Emittente dei Marchi Fineco in Uso e degli Altri Segni Distintivi Fineco prosegua a titolo gratuito anche in futuro e per tutta la durata dell'Accordo in continuità con quanto previsto nel rapporto di Licenza Implicita. L'Accordo prevede altresì che UniCredit non possa cedere a terzi tutti o parte dei Marchi Fineco e degli Altri Segni Distintivi Fineco per l'intera durata dell'Accordo.

L'Accordo rimarrà in vigore sino al 31 dicembre 2023. A tale scadenza, l'Accordo si intenderà tacitamente rinnovato tra le Parti di ulteriori nove anni, e quindi sino al 31 dicembre 2032, salva la facoltà di disdetta da parte dell'Emittente mediante dichiarazione scritta inviata a UniCredit entro il 30 novembre 2023.

L'Accordo prevede un diritto di opzione a favore dell'Emittente per l'acquisto dei Marchi Fineco e degli Altri Segni Distintivi Fineco ad un prezzo pari al valore di mercato dei medesimi (c.d. *fair market value*). Il diritto di opzione sarà esercitabile dall'Emittente ad esito della procedura volta alla determinazione del valore di mercato dei Marchi Fineco e degli Altri Segni Distintivi Fineco che potrà essere attivata dall'Emittente: (i) nei 30 giorni lavorativi successivi al momento in cui l'Emittente cessi di essere controllato da UniCredit ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1) del Codice Civile; (ii) nel periodo compreso tra il 1° giugno e il 30 giugno 2023; nonché, in caso di rinnovo del Contratto sino al 31 dicembre 2032, (iii) nel periodo compreso tra il 1° giugno e il 30 giugno 2032.

19.1.3.2 Contratti relativi alle attività di distribuzione e collocamento di prodotti finanziari

(A) Accordi relativi al collocamento di strumenti finanziari tra l'Emittente, da un lato, e UniCredit e UC Bank AG, dall'altro lato

a. Accordo quadro di collocamento di titoli obbligazionari emessi da UniCredit

In data 24 dicembre 2009, UniCredit ha sottoscritto con UniCredit Corporate & Investment Banking e altre banche del Gruppo UniCredit, tra cui l'Emittente, un accordo che definisce i termini e le condizioni generali che regolano i rapporti tra tali soggetti in relazione all'attività di collocamento in Italia di titoli obbligazionari emessi da UniCredit, tramite offerte pubbliche di sottoscrizione od offerte di sottoscrizione in esenzione da obblighi di prospetto. Nell'ambito di tale accordo quadro: (i) UniCredit agisce in qualità di emittente i titoli obbligazionari; (ii) UniCredit Corporate & Investment Banking è incaricata dell'attività di strutturazione dell'offerta (mediante la definizione delle specifiche finanziarie e dei termini e delle condizioni dei titoli da offrire) e potrebbe essere chiamata a svolgere il ruolo di responsabile del collocamento (*ex* art. 93-*bis*, comma 1, lett. (e), del TUF) in caso di offerta pubblica o di soggetto incaricato di svolgere l'attività di organizzazione in caso di offerta in esenzione; e (iii) l'Emittente agisce in qualità di collocatore.

L'accordo è a tempo indeterminato ma prevede la facoltà per le parti di esercitare il diritto di recesso in qualsiasi momento con preavviso di almeno tre mesi. L'accordo si risolve automaticamente nel caso in cui l'Emittente cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

Le parti hanno convenuto che per l'attività di collocamento l'Emittente percepisca commissioni di collocamento, calcolate sull'ammontare nominale dei titoli collocati, determinate in occasione di ciascun collocamento secondo i criteri definiti dalle *pricing policy* del Gruppo UniCredit.

I ricavi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente accordo per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 2.633 migliaia, Euro 5.307 migliaia ed Euro 569 migliaia.

b. Accordo quadro di collocamento di strumenti finanziari emessi da Bayerische Hypo - und Vereinsbank AG

In data 11 febbraio 2008, Bayerische Hypo - und Vereinsbank AG, oggi UC Bank AG, società facente parte del Gruppo UniCredit, ha sottoscritto con Bayerische Hypo - und Vereinsbank AG - Milan Branch, oggi UniCredit Corporate & Investment Banking, e con altre società del Gruppo UniCredit, tra cui l'Emittente, un accordo che definisce i termini e le condizioni generali che regolano i rapporti tra tali soggetti in relazione all'attività di collocamento in Italia di strumenti finanziari emessi da UC Bank AG, tramite offerte pubbliche di sottoscrizione. Nell'ambito di tale accordo quadro: (i) UC Bank AG agisce in qualità di emittente gli strumenti finanziari; (ii) UniCredit Corporate & Investment Banking è incaricata dell'attività di strutturazione dell'offerta (mediante la definizione delle specifiche finanziarie e delle condizioni degli strumenti da offrire) e potrebbe essere chiamata a svolgere il ruolo di responsabile del collocamento (*ex* art. 93-*bis*, comma 1, lett. e del TUF); e (iii) l'Emittente agisce in qualità di collocatore.

L'accordo è a tempo indeterminato ma prevede la facoltà, per le parti, di esercitare il diritto di recesso in qualsiasi momento con preavviso di almeno trenta giorni. L'accordo si risolverà automaticamente mediante semplice comunicazione scritta nel caso in cui il destinatario della stessa: (i) si sia reso inadempiente rispetto alle disposizioni contrattuali e tale inadempimento non sia sanabile entro il termine di trenta giorni dalla comunicazione di inadempimento; (ii) non sia più in grado di adempiere alle obbligazioni dedotte nell'accordo;

(iii) sia divenuto insolvente, ovvero abbia attivato volontariamente un procedimento volto alla ristrutturazione del proprio indebitamento; o (iv) sia stato ammesso ad una qualsiasi procedura concorsuale o sia soggetto ad una procedura esecutiva.

Le parti hanno convenuto che per l'attività di collocamento l'Emittente percepisca commissioni di collocamento, calcolate sull'ammontare nominale degli strumenti finanziari collocati, determinate in occasione di ciascun collocamento secondo i criteri definiti dalle *pricing policy* del Gruppo UniCredit.

I ricavi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente accordo per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 3.616 migliaia, Euro 1.790 migliaia ed Euro 1.958 migliaia.

c. Accordo per la disciplina dei rapporti connessi con l'operatività in strumenti finanziari

In data 22 aprile 2010, l'Emittente (assieme ad altre società del Gruppo UniCredit) ha stipulato con UniCredit Corporate & Investment Banking, un accordo in base al quale quest'ultima si impegna a svolgere, anche nell'ambito degli accordi di collocamento di cui *supra* in questo Paragrafo alle lett. *a* e *b*: (i) attività di strutturazione di Operazioni; (ii) attività connesse alla conclusione delle Operazioni; (iii) attività di predisposizione delle Schede Prodotto.

Ai sensi dell'accordo:

(a) per "Operazioni" si devono intendere le offerte pubbliche di Strumenti Finanziari emessi da UC Bank AG o da soggetti terzi, inclusa UniCredit, nonché offerte di Strumenti Finanziari emessi da UC Bank AG o da soggetti terzi, inclusa UniCredit, in esenzione da obblighi di prospetto;

(b) per "Strumenti Finanziari" si devono intendere obbligazioni o altri titoli di debito, qualsiasi altro titolo normalmente negoziato che permette di acquisire o di vendere titoli, nonché qualsiasi altro titolo, ivi inclusi *covered warrant* e *certificate*, che comporta un regolamento in contanti determinato con riferimento ai suddetti titoli, a valute, a tassi di interesse, a rendimenti, a merci, a indici o a misure, da parte di quest'ultimo, dei titoli obbligazionari di volta in volta emessi da UniCredit;

(c) per "Schede Prodotto" si devono intendere le schede prodotto, relative agli Strumenti Finanziari, di cui alla comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009.

L'attività di strutturazione consiste nell'attività di individuazione delle specifiche finanziarie e dei termini e delle condizioni degli Strumenti Finanziari al fine di rispondere alle esigenze dell'Emittente in termini di tipologia di Strumenti Finanziari da offrire ai propri clienti, sulla base delle condizioni di mercato del momento e delle esigenze di *funding* dell'Emittente di volta in volta individuato. Nell'ambito di tale attività, UniCredit Corporate & Investment Banking si occupa, tra l'altro, di: (i) indicare all'Emittente i possibili emittenti di Strumenti Finanziari perché quest'ultimo individui, tra quelli proposti, gli emittenti di interesse; (ii) realizzare gli studi di fattibilità delle Operazioni; (iii) determinare il *pricing* degli Strumenti Finanziari secondo le modalità stabilite nel documento "*pricing policy* di UniCredit Group"; (iv) assicurare, tramite gli appositi centri di competenza all'interno di UC Bank AG, la copertura dei rischi connessi agli Strumenti Finanziari; (v) assumere il rischio del mercato per mantenere invariate le condizioni di offerta degli strumenti finanziari in qualsiasi giorno compreso tra l'inizio e la fine del periodo di offerta; (vi) impegnarsi a svolgere, laddove previsto dal documento di offerta, le attività necessarie per consentire la negoziazione/quotazione degli Strumenti Finanziari su un mercato regolamentato; nonché (vii) fornire supporto tecnico, operativo, legale e negoziale alle parti coinvolte nell'Operazione.

L'accordo ha durata annuale e si intende rinnovato tacitamente di anno in anno salvo comunicazione di recesso da parte di UniCredit Corporate & Investment Banking da far pervenire all'Emittente almeno centoventi giorni prima della scadenza, originaria o prorogata, dell'accordo. L'Emittente può recedere in ogni momento dall'accordo, inviando apposita comunicazione ad UniCredit Corporate & Investment Banking, con preavviso di almeno sessanta giorni. L'accordo si risolve di diritto a seguito di semplice dichiarazione scritta di UniCredit Corporate & Investment Banking qualora si verifichi un inadempimento da parte dell'Emittente a determinati obblighi informativi relativi, principalmente, all'andamento delle offerte e a circostanze che possano influire negativamente sulla capacità di UniCredit Corporate & Investment Banking di svolgere le attività disciplinate dall'accordo.

In caso di scioglimento, a qualsiasi titolo, dell'accordo, UniCredit Corporate & Investment Banking continua a svolgere le attività a proprio carico relative ai servizi in essere alla data dello scioglimento e assiste l'Emittente, o la terza parte indicata dall'Emittente, nello sviluppo e nell'attuazione del piano di migrazione delle attività, comunque per un periodo non superiore a quattro mesi dalla data in cui l'accordo cessa di avere efficacia.

Le parti hanno convenuto che per i servizi di cui alla presente convenzione, l'Emittente riconosca a UniCredit Corporate & Investment Banking commissioni calcolate, sulla base di quanto stabilito dalle *pricing policy* del Gruppo UniCredit, in funzione del valore complessivo dell'Operazione, della tipologia di Strumento Finanziario oggetto della stessa e dell'identità del soggetto emittente, sull'ammontare nominale dei titoli collocati. Per Operazioni aventi ad oggetto Strumenti Finanziari emessi da UniCredit o UC Bank AG le commissioni dovute a UniCredit Corporate & Investment Banking a fronte dei servizi oggetto della presente convenzione sono pagate dai rispettivi emittenti.

(B) <u>Accordo di collaborazione inerente la promozione ed il collocamento di prodotti bancari</u>

In data 20 dicembre 2013, l'Emittente ha rinnovato con UniCredit l'accordo di collaborazione relativo alla promozione e al collocamento di mutui ipotecari (di diverse tipologie) originariamente stipulato tra Xelion e la stessa UniCredit (già UniCredit Banca per la casa S.p.A.).

In forza di tale contratto, UniCredit conferisce all'Emittente l'incarico di promuovere e collocare, tramite la rete dei propri promotori finanziari, i mutui ipotecari, alle condizioni e secondo le modalità meglio dettagliate all'interno dell'accordo, ferma restando la facoltà di UniCredit di modificare, in base all'andamento dei mercati, la tipologia dei prodotti bancari oggetto dell'accordo e delle relative condizioni. In particolare UniCredit affida all'Emittente l'incarico di: (i) raccogliere le richieste dei clienti di sottoscrizione di tali prodotti bancari; (ii) compiere una prima istruttoria amministrativa; e (iii) inoltrare l'eventuale domanda di finanziamento a UniCredit. La valutazione del merito creditizio delle richieste di prodotti bancari oggetto del contratto è di esclusiva competenza di UniCredit che resta, altresì, l'unico soggetto titolare del potere di concludere il contratto di mutuo.

L'accordo è a tempo indeterminato ma prevede la facoltà per le parti di esercitare il diritto di recesso in qualsiasi momento con preavviso di almeno sessanta giorni. L'accordo si risolve automaticamente, nel caso di inadempimento, anche parziale, degli obblighi e delle prestazioni previsti da alcune specifiche disposizioni contrattuali.

Le parti hanno convenuto che per le operazioni proposte e andate a buon fine (per tali intendendosi quelle accettate da UniCredit per cui sia stato sottoscritto un contratto di mutuo e sia avvenuta la relativa erogazione), sia corrisposta da UniCredit all'Emittente, a titolo di corrispettivo, una percentuale sul valore complessivo del finanziamento erogato, che varia in base alla tipologia di finanziamento ipotecario sottoscritto.

I ricavi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente accordo per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 882 migliaia, Euro 19 migliaia ed Euro 1 migliaio.

(C) Convenzione di Collocamento tra l'Emittente e PIM SGR

L'Emittente e PIM SGR sono parte delle convenzioni di collocamento di seguito elencate:

(a) convenzione di collocamento avente a oggetto le quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti appartenenti al sistema "Pioneer Fondi Italia", sottoscritta tra l'Emittente e PIM SGR in data 31 marzo 2008;

(b) convenzione di collocamento avente a oggetto le quote dei fondi comuni di investimento mobiliare di tipo aperto a struttura multi-compartimentale di diritto lussemburghese, denominati "Pioneer Funds", "Pioneer SF", "Pioneer PF", "Pioneer Total Return" e "Pioneer Structured Solution Funds", sottoscritta originariamente tra l'Emittente e PAM SA in data 19 luglio 2006 e successivamente ceduta da quest'ultima a PIM SGR;

(c) convenzione di collocamento avente a oggetto le quote del fondo comune di investimento a struttura multi-compartimentale, denominato "Pioneer CIM", sottoscritta originariamente tra l'Emittente e Capitalia Investment Management S.A. in data 2 marzo 2006 e successivamente trasferita a PIM SGR per effetto di alcune operazioni societarie e cessioni;

(d) convenzione di collocamento avente a oggetto le azioni del fondo lussemburghese Capital Italia S.A., sottoscritta originariamente tra Xelion e PAM SA in data 1° gennaio 2003 e successivamente trasferita all'Emittente e a PIM SGR per effetto di alcune operazioni societarie e cessioni.

L'incarico di collocamento conferito sulla base delle citate convenzioni è a tempo indeterminato con la facoltà, per entrambe le parti, di esercitare il diritto di recesso, in qualsiasi momento, con un preavviso che varia da convenzione a convenzione.

A fronte dell'attività di collocamento l'Emittente riceve da PIM SGR: (i) il 100% delle commissioni di sottoscrizione effettivamente addebitate a ciascun cliente, alla data di sottoscrizione delle quote; e (ii) una quota parte delle commissioni di gestione riconosciute da ciascun cliente a PIM SGR, variabile a seconda della tipologia di fondo sottoscritto, con cadenza mensile, entro il trentesimo giorno del mese solare successivo a quello di volta in volta di riferimento.

L'Emittente si fa inoltre carico di prestare supporto e assistenza agli investitori che abbiano sottoscritto le quote per il suo tramite, fornendo informazioni sull'andamento delle stesse e gestendo il flusso informativo con PIM SGR, sino al loro integrale rimborso, facendo sì che ciascun sottoscrittore sia in grado di compiere consapevoli e tempestive scelte di investimento.

I ricavi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dalla presente convenzione per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 14.439 migliaia, Euro 11.718 migliaia ed Euro 10.673 migliaia.

(D) Contratto per la promozione e il collocamento presso il pubblico del servizio di gestione portafogli e per lo svolgimento dell'attività strumentale di archiviazione

In data 12 febbraio 2009, l'Emittente ha stipulato con PIM SGR un contratto per la promozione e il collocamento presso il pubblico del servizio di gestione portafogli e per lo svolgimento dell'attività strumentale di archiviazione.

Nell'ambito di tale contratto, l'Emittente è incaricato di prestare l'attività di promozione e di collocamento nei confronti del pubblico, per il tramite della propria rete di promotori finanziari, del servizio di gestione di portafogli prestato da PIM SGR. Inoltre l'Emittente svolge altre attività strumentali e accessorie al collocamento sopra citato, ivi incluse, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, l'attività di assistenza continuativa nei confronti dei clienti: in particolare l'Emittente fornisce, su richiesta del cliente, informazioni sull'andamento dei portafogli gestiti da PIM SGR, chiarimenti al cliente in merito alla lettura delle singole voci dei rendiconti periodici relativi al servizio di gestione e provvede al monitoraggio del portafoglio in gestione. Inoltre l'Emittente può fornire un'analisi prospettica dei rischi/rendimenti delle linee di gestione proposte.

L'incarico è stato conferito a tempo indeterminato con la facoltà, per entrambe le parti, di esercitare il diritto di recesso in qualsiasi momento, con preavviso di almeno centoventi giorni. Costituisce un'ulteriore ipotesi di recesso, il caso in cui l'introduzione, la modifica o l'abrogazione di disposizioni di legge o regolamentari determini l'insorgere, anche soltanto per una delle parti, di costi aggiuntivi - anche fiscali - che rendano più onerosa la prestazione di una o dell'altra parte: in questo caso le parti si consultano tempestivamente per valutare l'eventuale adozione di misure idonee a mitigarne gli effetti e in caso di mancato accordo, la parte gravata del maggior onere ha la facoltà di recedere dal contratto, con preavviso scritto di centoventi giorni. Il contratto si risolve inoltre con effetto immediato in caso di inadempimento contrattuale di una delle parti, al quale non sia stato posto rimedio entro il termine di trenta giorni dalla ricezione dell'intimazione ad adempiere. Il contratto può essere risolto, infine, oltre che per l'inadempimento di una delle parti, anche nel caso in cui una delle parti contraenti cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

Per i servizi prestati l'Emittente riceve da PIM SGR: (i) una commissione pari al 100% della commissione fissa pagata dall'aderente all'atto di adesione; e (ii) una commissione pari ad una percentuale del patrimonio complessivo investito dal cliente, variabile a seconda delle linee di investimento sottoscritte.

I ricavi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente contratto per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 2.402 migliaia, Euro 1.727 migliaia ed Euro 584 migliaia.

(E) Convenzione di Collocamento delle quote del fondo comune di investimento mobiliare di diritto lussemburghese "Core Series"

In data 28 ottobre 2011, l'Emittente ha stipulato con PAM SA una convenzione di collocamento, in base alla quale all'Emittente è stato conferito l'incarico - in via esclusiva - di promuovere e collocare in Italia le quote del fondo comune di investimento mobiliare a struttura multi-compartimentale e multi-classe di diritto lussemburghese, denominato "Core Series", gestito da PAM SA.

Sulla base della convenzione, inoltre, l'Emittente si fa carico di prestare supporto e assistenza agli investitori che abbiano sottoscritto le quote per il suo tramite, fornendo informazioni sull'andamento delle stesse e gestendo il flusso informativo con il soggetto incaricato dei pagamenti, sino al loro integrale rimborso, facendo sì che ciascun sottoscrittore sia in grado di compiere consapevoli e tempestive scelte di investimento.

L'incarico è stato conferito a tempo indeterminato con la facoltà, per entrambe le parti, di esercitare il diritto di recesso, in qualsiasi momento, con preavviso di almeno novanta giorni. L'accordo si risolve automaticamente nel caso in cui, tra l'altro, una parte cessi di essere autorizzata a svolgere le attività previste dal contratto, o l'attività di collocamento si interrompa, per un periodo superiore a sessanta giorni, per effetto di provvedimenti delle Autorità di Vigilanza preposte alla sorveglianza e al controllo delle attività di PAM SA, del fondo e/o dell'Emittente.

Per i servizi prestati l'Emittente riceve da PAM SA: (i) il 100% delle commissioni di sottoscrizione effettivamente addebitate a ciascun cliente; e (ii) una quota parte delle commissioni di gestione riconosciute da ciascun cliente a PAM SA, variabile a seconda del comparto cui la quota si riferisce.

I ricavi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dalla presente convenzione per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 14.602 migliaia, Euro 41.982 migliaia ed Euro 65.985 migliaia.

19.1.3.3 Contratti per la prestazione di servizi a favore dell'Emittente

L'Emittente è parte di alcuni rapporti contrattuali con la propria controllante UniCredit e con altre società del Gruppo UniCredit, in base ai quali queste ultime forniscono all'Emittente assistenza e servizi di varia natura, in modo da massimizzare le sinergie e uniformare processi e sistemi in uso all'interno del Gruppo UniCredit.

19.1.3.3.1 Contratti per la prestazione di servizi da parte di UniCredit a favore dell'Emittente

(A) Contratto di *outsourcing* delle attività di *compliance*

In data 31 ottobre 2011, l'Emittente ha stipulato con UniCredit, un contratto di appalto per l'esecuzione in *outsourcing* dell'attività di *compliance*.

In forza di tale contratto, UniCredit si impegna, mediante la propria organizzazione, a verificare che le procedure interne dell'Emittente siano coerenti con l'obiettivo di prevenire la violazione di norme di etero-regolamentazione (leggi e regolamenti) e auto-regolamentazione (codici di condotta e codici etici) al fine di minimizzare il rischio per l'Emittente di incorrere in sanzioni, perdite finanziarie o danni reputazionali per effetto di tali violazioni. Nello specifico, UniCredit si obbliga, in conformità alla normativa interna del Gruppo UniCredit, *inter alia*, a: (i) svolgere attività di analisi e consulenza in merito all'interpretazione della normativa applicabile all'attività bancaria e finanziaria svolta dall'Emittente (ad eccezione delle normative fiscale, gius-lavoristica e contabile/di bilancio) e all'impatto di nuove normative sull'attività dell'Emittente; (ii) effettuare una valutazione preventiva della conformità della singola fattispecie (processi, strutture, prodotti e contratti) alla normativa relativa a ciascuna area di *compliance* e verificare l'efficacia dei processi e delle struttura a prevenire rischi di *compliance*; (iii) predisporre una mappatura del rischio di *compliance* e pianificare gli interventi e le attività conseguenti; (iv) organizzare i flussi informativi a beneficio degli organi di vertice dell'Emittente, delle Autorità di Vigilanza e di altre strutture interessate; e (v) segnalare operazioni sospette ai sensi della normativa antiriciclaggio.

Il contratto prevede che l'Emittente nomini un referente *compliance* con il compito di referente interno dell'Emittente per il responsabile *compliance* del Gruppo UniCredit e di supportare quest'ultimo nell'applicazione delle politiche e delle strategie di gruppo in merito alla gestione dei rischi di *compliance*.

A fronte dello svolgimento dell'attività dedotta in contratto, l'Emittente riconosce a UniCredit un corrispettivo determinato sulla base dei costi effettivamente sostenuti da UniCredit per lo svolgimento dei servizi.

In termini di durata, il contratto ha efficacia annuale e, a ciascuna data di scadenza, si rinnova automaticamente per un ulteriore anno, salvo che una parte comunichi all'altra, almeno tre mesi prima della relativa scadenza del contratto, la propria intenzione di non rinnovarlo. Inoltre, il contratto può essere risolto, oltre che per l'inadempimento di una delle parti, anche nel caso in cui l'Emittente cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

In caso di scioglimento, a qualsiasi titolo, del contratto, UniCredit è tenuta, a richiesta scritta dell'Emittente, a collaborare con lo stesso, anche oltre la data di efficacia dell'eventuale risoluzione/recesso, ma comunque per un periodo non superiore a tre mesi, al fine di agevolare la presa in carico da parte dell'Emittente delle attività corrispondenti ai servizi appaltati.

I costi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente contratto per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 268 migliaia, Euro 886 migliaia ed Euro 964 migliaia.

(B) Contratto di *outsourcing* dell'attività di *internal audit*

In data 13 marzo 2008, l'Emittente ha stipulato con UniCredit Audit S.p.A., società facente parte del Gruppo UniCredit, successivamente fusa per incorporazione in UniCredit con efficacia dal 1° marzo 2013, un contratto di appalto per l'esecuzione in *outsourcing* dell'attività di *internal audit*. In forza di tale contratto, UniCredit si è impegnata ad eseguire il servizio di *internal audit* sull'attività svolta dall'Emittente, finalizzato ad individuare eventuali andamenti anomali e violazioni di legge, delle norme di vigilanza, delle procedure e della regolamentazione, nonché a valutare l'adeguatezza, l'efficienza e l'efficacia complessiva dei presidi - organizzativi, tecnici e procedurali - istituiti per la salvaguardia del patrimonio dell'Emittente e per il controllo della sua operatività.

Le attività di *internal audit* (articolate per area operativa o tematica d'intervento) sono svolte nel rispetto delle modalità indicate nel manuale in uso all'interno del Gruppo UniCredit e secondo la programmazione contenuta nei piani operativi predisposti sulla base dei piani strategici e annuali approvati dall'Emittente con l'assistenza del "Responsabile dell'*Internal Audit*" (soggetto nominato da UniCredit) e in conformità agli *Internal Audit Standards*, alle Politiche per le attività di *internal audit* e alle linee guida predisposte dalla funzione di *internal audit*, del Gruppo UniCredit; resta salvo il diritto dei competenti organi dell'Emittente di richiedere lo svolgimento di accertamenti estemporanei in aggiunta agli interventi di *audit* programmati. Nell'ambito delle attività di *audit*, UniCredit svolge anche le seguenti attività a favore dell'Emittente: (i) segnalazione di osservazioni o valutazioni in ordine ai punti di forza e di debolezza identificati nel sistema dei controlli interni; (ii) supporto consultivo alle strutture organizzative, su richiesta dell'Emittente, nell'impostazione di nuove procedure o nella rinegoziazione di procedure esistenti, al fine di un efficace controllo dei rischi; (iii) assistenza, su richiesta dell'Emittente, nella gestione di azioni disciplinari nei confronti del personale dipendente e nella gestione di azioni giudiziarie promosse dall'Emittente nei confronti di terzi o da questi ultimi nei confronti dell'Emittente, scaturite a seguito dell'attività di *internal audit* o, comunque, relative ad aspetti collegati a tale attività; (iv) consulenza, su richiesta dell'Emittente, per la progettazione di eventi formativi in materia di controlli interni e di presidio dei rischi; (v) assistenza, su richiesta dell'Emittente, per analisi ed elaborazione di progetti aziendali relativi all'attività di *audit* (ad esempio, relativi all'ottimizzazione degli indicatori utilizzati per lo svolgimento dei controlli interni); e (vi) assistenza per la predisposizione, alle scadenze previste dalla specifica normativa, ovvero su richiesta, dei documenti informativi da inoltrare agli organismi di vigilanza e controllo.

A fronte dello svolgimento dell'attività di *internal audit*, l'Emittente si impegna a pagare a UniCredit un corrispettivo annuale globale, il cui importo è concordato tra le parti di anno in anno e determinato in funzione dei costi globali di produzione del servizio.

In termini di durata il contratto ha efficacia triennale e, a ciascuna data di scadenza, si rinnova automaticamente per un ulteriore periodo di tre anni, salvo che una parte comunichi all'altra la propria intenzione di non rinnovarlo almeno tre mesi prima della relativa scadenza del contratto. Il contratto può essere risolto, oltre che per l'inadempimento di una delle parti, anche nel caso in cui una di esse cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

I costi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente contratto per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 2.419 migliaia, Euro 2.322 migliaia ed Euro 2.269 migliaia.

(C) Convenzione per la disciplina dell'utilizzo da parte della clientela dell'Emittente della rete degli sportelli di UniCredit per determinati servizi di cassa

In data 7 luglio 2008, l'Emittente ha stipulato con UniCredit una convenzione che disciplina l'utilizzo da parte della clientela dell'Emittente della rete degli sportelli e dei bancomat di UniCredit per determinati servizi di cassa. In base a tale convenzione, l'Emittente ha conferito a UniCredit l'incarico di effettuare, a favore dei propri clienti, mediante la propria organizzazione, alcune operazioni bancarie di natura ordinaria quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo: (i) i versamenti in conto corrente effettuati dalla clientela e dai promotori finanziari dell'Emittente; (ii) i versamenti su bancomat evoluti; (iii) i prelevamenti, sino ad un massimo di Euro 2.000, sui bancomat; (iv) i prelevamenti con assegno tramite bancomat evoluti e tramite sportello (fermo restando che per quelli di importo superiore ad Euro 12.500 sarà necessario il completamento di un *iter* autorizzativo specifico da parte dell'Emittente); e (v) la gestione di assegni insoluti/protestati/irregolari.

L'Emittente riconosce a UniCredit, per ciascuna operazione effettuata dai suoi clienti un corrispettivo unitario, differenziato a seconda della tipologia di operazione. Il corrispettivo che l'Emittente è tenuto a pagare a UniCredit per i servizi prestati ai sensi della convenzione è, pertanto legato, al numero e alla tipologia di operazioni effettuate. In data 2 dicembre 2013, le parti hanno sottoscritto un accordo integrativo alla convenzione, avente ad oggetto la revisione, con efficacia dal 1° gennaio 2014, dei corrispettivi unitari applicati da UniCredit all'Emittente. L'accordo integrativo prevede inoltre che, entro la fine di novembre di ogni anno, le parti procedano a rivedere tali corrispettivi.

In termini di durata, la convenzione ha efficacia annuale e, a ciascuna data di scadenza, si rinnova automaticamente per un ulteriore anno, salvo che una parte comunichi all'altra, almeno sei mesi prima della relativa scadenza, la propria intenzione di non rinnovarla. Ciascuna delle parti ha inoltre la facoltà di recedere anticipatamente dalla convenzione dandone comunicazione all'altra con preavviso di almeno sei mesi. La convenzione può essere risolta, oltre che per l'inadempimento di una delle parti, anche nel caso in cui una delle parti contraenti cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

I costi complessivi per l'Emittente a fronte dell'esecuzione del presente contratto per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 3.797 migliaia, Euro 3.551 migliaia ed Euro 3.456 migliaia.

(D) Contratto per la prestazione di servizi connessi all'operatività internazionale

In data 14 giugno 2011, l'Emittente ha stipulato con UniCredit, già UniCredit Banca S.p.A., un contratto in base alla quale l'Emittente ha conferito a UniCredit l'incarico di prestare a suo favore e a beneficio della propria

clientela i servizi connessi alla gestione delle operazioni bancarie con l'estero (quali, ad esempio, esecuzione e ricezione bonifici e gestione assegni), tramite la propria rete di conti presso le principali corrispondenti estere.

L'Emittente riconosce a UniCredit, per ciascuna operazione effettuata, un corrispettivo unitario, differenziato a seconda della tipologia di operazione. Il corrispettivo che l'Emittente è tenuto a pagare a UniCredit per i servizi prestati ai sensi della convenzione è pertanto legato al numero e alla tipologia di operazioni effettuate.

In termini di durata il contratto ha efficacia annuale e, si rinnova automaticamente a ciascuna data di scadenza per un ulteriore anno, salvo che una parte comunichi all'altra la propria intenzione di non rinnovarlo almeno sei mesi prima della relativa scadenza. Ciascuna delle parti ha inoltre la facoltà di recedere anticipatamente dal contratto dandone comunicazione all'altra con preavviso di almeno sei mesi. Il contratto può essere risolto, oltre che per l'inadempimento di una delle parti, anche nel caso in cui l'Emittente cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

Al fine di assicurare la continuità nei servizi, in caso di scioglimento, a qualsiasi titolo, o di mancato rinnovo del contratto, UniCredit fornirà all'Emittente l'assistenza che quest'ultimo, entro un determinato termine, potrà richiedergli per iscritto, per un periodo di tempo da concordarsi, ma comunque non superiore ai due mesi dallo scioglimento, tanto nel caso in cui l'Emittente intenda riportare all'interno della sua azienda le attività affidate ad UniCredit con il contratto, quanto nel caso in cui intenda affidarle a terze parti da lui designate.

I costi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente contratto per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 384 migliaia, Euro 406 migliaia ed Euro 396 migliaia.

(E) Accordo per la prestazione di servizi amministrativi connessi ad adempimenti in materia di lavoro, previdenza ed assistenza sociale e personale

In data 1 ottobre 2009, l'Emittente ha stipulato con UniCredit un accordo per la prestazione di servizi amministrativi connessi ad adempimenti in materia di lavoro, previdenza e assistenza sociale e personale.

In forza di tale accordo, l'Emittente ha conferito a UniCredit l'incarico di prestare a suo favore, ai termini e alle condizioni previste dall'accordo, servizi di varia natura, legati, ad esempio: (i) alla gestione degli adempimenti post-paga e dei rapporti con enti esterni per le problematiche attinenti i rapporti di lavoro; (ii) alla gestione dell'assistenza fiscale a favore del personale (dipendenti, collaboratori, stagisti, amministratori e sindaci); (iii) alla consulenza per l'interpretazione e l'applicazione della normativa in materia di rapporto di lavoro; e (iv) all'assistenza nella gestione delle problematiche attinenti al personale in occasione di operazioni societarie e cessioni individuali di rapporti di lavoro.

I servizi sono resi da UniCredit con il supporto informatico di UniCredit Global Information Services S.c.p.A. ("**UGIS**"), società facente parte del Gruppo UniCredit successivamente fusa per incorporazione in UBIS con efficacia dal 1° gennaio 2012, in forza del contratto di appalto in essere tra quest'ultima e l'Emittente (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 19.1.3.2.2 (A)), e sulla base di dati relativi al personale elaborati da UniCredit Business Partner S.c.p.A. ("**UBP**"), società anch'essa facente parte del Gruppo UniCredit successivamente fusa per incorporazione in UBIS con efficacia dal 1° gennaio 2012, in forza del contratto di appalto in essere tra quest'ultima e l'Emittente (cfr. *infra* in questo Capitolo, Paragrafo 19.1.3.2.2 (E)).

Il corrispettivo riconosciuto dall'Emittente a UniCredit per i servizi prestati è determinato sulla base di tariffe unitarie per posizione gestita, ed è perciò funzione del numero di posizioni gestite. Tali tariffe potranno essere rinegoziate dalle parti in sede di rinnovo contrattuale.

Ai fini dell'esecuzione dei servizi descritti, l'Emittente si è impegnata a conferire a UniCredit specifica procura ove si manifesti che uno o più di essi debbano eseguirsi in nome e per conto dell'Emittente.

Il contratto decorre dal 1° ottobre 2009 e ha durata annuale. A ciascuna data di scadenza, il contratto si rinnova automaticamente per un ulteriore anno, salvo che una delle parti non comunichi all'altra la propria volontà di non rinnovare l'accordo almeno dodici mesi prima della relativa scadenza. L'Emittente ha inoltre la facoltà di recedere dall'accordo in qualsiasi momento, dandone comunicazione a UniCredit con preavviso di almeno tre mesi. Il contratto può essere risolto, oltre che per l'inadempimento di una delle parti, anche nel caso in cui l'Emittente cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

In caso di mancato rinnovo, recesso, risoluzione o scioglimento, a qualunque titolo, del contratto, l'Emittente potrà richiedere ad UniCredit, per un periodo non superiore a tre mesi, l'assistenza necessaria per continuare a svolgere l'attività e istruire l'Emittente, o l'eventuale terza parte, per la corretta presa in carico dei servizi oggetto del contratto.

I costi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente contratto per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 75 migliaia, Euro 301 migliaia ed Euro 156 migliaia.

(F) Contratto per l'esternalizzazione dell'attività di *investor relation*

Alla Data del Prospetto è in vigore tra l'Emittente e UniCredit un contratto avente ad oggetto l'esecuzione in *outsourcing* dell'attività di *investor relation*.

In forza di tale contratto, l'Emittente ha conferito ad UniCredit l'incarico di prestare a proprio favore, secondo le modalità e nel rispetto dei livelli di servizio ivi riportati, servizi di *investor relation* finalizzati a consentire all'Emittente di: (i) assicurare il corretto posizionamento delle azioni dell'Emittente sul mercato e migliorarne l'attrattività per gli investitori; (ii) sviluppare un mercato liquido e stabile per le azioni dell'Emittente; (iii) agevolare la creazione di una base solida e diversificata di azionisti dell'Emittente; (iv) facilitare il dialogo continuo tra il Consiglio di Amministrazione e i dirigenti con responsabilità strategiche dell'Emittente e la generalità degli azionisti dello stesso e, tra di essi, in particolare, gli investitori istituzionali; (v) ottemperare agli obblighi informativi verso il mercato e le competenti Autorità di Vigilanza previsti dalla normativa, anche regolamentare, di riferimento, conformandosi al riguardo, altresì, alle raccomandazioni/indicazioni degli Organi di Vigilanza circa i termini e modalità per la diffusione e pubblicazione delle informazioni.

Il contratto prevede che UniCredit individui tra il proprio personale dipendente il soggetto, di adeguata esperienza, competenza e professionalità, da proporre al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente per la nomina nel ruolo di *investor relator* ai sensi del criterio applicativo 9.C.1 del Codice di Autodisciplina, dando atto che tale ruolo è inizialmente ricoperto da Stefania Mantegazza. Il contratto disciplina, altresì, le ipotesi di eventuale sostituzione dell'*investor relator*, stabilendo che l'Emittente potrà negare il proprio gradimento sul sostituto indicato da UniCredit, qualora ritenga, con parere motivato, che lo stesso non sia in possesso di adeguate competenze e professionalità.

Il contratto individua nel *Chief Financial Officer* e nella persona nominata *investor relator*, i soggetti che dovranno ricoprire, rispettivamente per l'Emittente e per UniCredit, il ruolo di *contract manager* (*i.e.* gli interlocutori esclusivi individuati dalle parti per la gestione del contratto).

In termini di durata, il contratto ha efficacia sino al 30 giugno 2017. Alla propria scadenza il contratto si rinnova automaticamente per ulteriori periodi di tre anni, salvo che una parte comunichi all'altra, almeno tre mesi prima della scadenza originaria o prorogata del contratto, la propria intenzione di non rinnovarlo. L'Emittente ha la facoltà di recedere anticipatamente previo preavviso di almeno tre mesi. Inoltre il contratto si risolve automaticamente nel caso in cui l'Emittente cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

Ad eccezione dell'ipotesi in cui il contratto si risolva per effetto dell'uscita dell'Emittente dal Gruppo UniCredit, in caso di scioglimento a qualsiasi titolo del contratto, UniCredit sarà tenuta, a richiesta scritta dell'Emittente, a continuare a prestare i servizi che quest'ultimo le richieda per un periodo di tempo non superiore a tre mesi dalla data di cessazione del contratto.

A fronte della prestazione dei servizi dedotti nel contratto, l'Emittente si impegna a corrispondere ad UniCredit l'importo annuo complessivo di Euro 160 migliaia (oltre IVA).

19.1.3.3.2 Contratti per la prestazione di servizi da parte delle società del Gruppo UniCredit a favore dell'Emittente

(A) Contratto di appalto per la gestione in *outsourcing* del sistema informativo e per la gestione di servizi informatici

In data 14 luglio 2010, l'Emittente ha stipulato con UGIS, successivamente fusa in UBIS, un contratto di appalto per la gestione in *outsourcing* di alcuni servizi informatici (principalmente).

In forza di tale contratto, UBIS mette a disposizione dell'Emittente alcuni applicativi *software*, tra i quali il principale risulta essere l'applicativo di *market abuse*. In aggiunta UBIS fornisce all'Emittente i servizi di tramitazione SEPA e tramitazione RNI, nonché i servizi di *fleet management* per la gestione dei *laptop* dei promotori finanziari e di *hosting* dell'applicativo relativo al sistema autorizzativo delle carte di credito. Nell'ambito del contratto, inoltre, UBIS eroga all'Emittente, con riferimento agli applicativi *software* e ai servizi sopra citati, alcuni servizi accessori, tra cui, in particolare, il servizio di *disaster recovery* per il ripristino della normale operatività, e si impegna a curare la manutenzione, l'aggiornamento e lo sviluppo di tali applicativi.

A fronte dello svolgimento delle attività sopra menzionate, l'Emittente si impegna a pagare a UBIS un corrispettivo determinato di anno in anno sulla base dei costi effettivamente sostenuti da UBIS per lo svolgimento dei servizi.

UGIS può stipulare contratti di subappalto e/o di subfornitura con terzi soggetti qualificati, ferma restando la sua responsabilità, in via diretta, per la diligente esecuzione di tutte le prestazioni dedotte nel contratto ed eventualmente eseguite da soggetti terzi.

In termini di durata, il contratto è efficace dal 1° gennaio 2010 fino al 31 dicembre 2014. Alla scadenza il contratto si rinnova automaticamente per ulteriori periodi di tre anni, salvo che una parte dichiari all'altra la propria intenzione di non rinnovarlo, almeno sei mesi prima della scadenza originaria o prorogata del contratto. L'Emittente potrà recedere dal contratto, con un preavviso di almeno dodici mesi, a condizione che siano trascorsi almeno ventiquattro mesi dall'inizio di ciascun periodo di rinnovo. Il contratto può essere risolto, oltre

che per l'inadempimento di una delle parti, anche nel caso in cui una di esse cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

In caso di mancato rinnovo, risoluzione o scioglimento, a qualsiasi titolo, del contratto, UBIS fornirà all'Emittente l'assistenza che quest'ultimo, entro un determinato termine, potrà richiedergli per iscritto, per un periodo di tempo da concordarsi, ma comunque non superiore a sei mesi, salvo diverso accordo delle parti, tanto nel caso in cui l'Emittente intenda riportare all'interno della sua azienda le attività affidate a UBIS con il contratto, quanto nel caso in cui intenda affidarle a terze parti da lui designate.

I costi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente contratto per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 2.415 migliaia, Euro 2.506 migliaia ed Euro 2.627 migliaia.

(B) Contratto per la prestazione dei servizi di sicurezza

In data 13 giugno 2012, l'Emittente ha sottoscritto con UBIS un contratto per la prestazione dei servizi di sicurezza.

In forza di tale contratto, l'Emittente ha conferito a UBIS l'incarico di gestire e coordinare in suo favore alcuni servizi di sicurezza tra i quali i servizi di vigilanza, servizi di *reception* e centralino, servizi di controllo accessi e gestione dei rapporti con le forze dell'ordine. In aggiunta, UBIS presta a favore dell'Emittente un servizio di formazione del personale in materia di sicurezza, sulla base di programmi di formazione che sono concordati di volta in volta tra le parti. Ai fini dell'esecuzione dei servizi descritti, l'Emittente si è, inoltre, impegnata a conferire a UBIS specifica procura, ove uno o più di essi debbano eseguirsi in nome e per conto dell'Emittente.

A fronte della fornitura dei servizi, l'Emittente si impegna a pagare a UBIS un corrispettivo annuale forfettario, il cui importo è concordato tra le parti di anno in anno nell'ambito del processo di approvazione del *budget* per il relativo esercizio.

Il contratto è efficace dal 1° gennaio 2012 e ha efficacia annuale. A ciascuna data di scadenza, il contratto si rinnova automaticamente per un ulteriore anno, salvo che una parte comunichi all'altra la propria intenzione di non rinnovarlo, almeno tre mesi prima della relativa scadenza. È comunque fatta salva la facoltà per ciascuna delle parti di recedere dall'accordo in qualsiasi momento, dandone comunicazione all'altra con un preavviso di almeno tre mesi. Il contratto può essere risolto, oltre che per l'inadempimento di una delle parti, anche nel caso in cui una delle parti contraenti cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

In caso di mancato rinnovo, risoluzione o scioglimento, a qualsiasi titolo, del contratto, UBIS fornirà all'Emittente l'assistenza che quest'ultimo, non oltre 30 giorni dalla data di disdetta, recesso o risoluzione del contratto, potrà richiedergli per iscritto, per un periodo di tempo da concordarsi, ma comunque non superiore ai tre mesi dalla cessazione dell'efficacia del contratto, tanto nel caso in cui l'Emittente intenda riportare all'interno della sua azienda le attività affidate ad UBIS con il contratto, quanto nel caso in cui intenda affidarle a terze parti da lui designate.

I costi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente contratto per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari a Euro 148 migliaia per ciascuno di tali esercizi.

(C) Accordo per la gestione commerciale degli acquisti/vendite di beni mobili/materiali ed immateriali, e di servizi

In data 7 febbraio 2012, l'Emittente ha sottoscritto con UBIS un accordo per la gestione commerciale degli acquisti e delle vendite di beni mobili, materiali ed immateriali e la fornitura di servizi correlati.

In forza di tale accordo l'Emittente ha conferito a UBIS, l'incarico di prestare a suo favore mediante la propria organizzazione - e in particolare tramite il *global sourcing department* - nei termini e alle condizioni previste dall'accordo, i servizi relativi: (i) alla gestione delle trattative commerciali legate all'acquisto e alla vendita di beni mobili, materiali ed immateriali, ivi inclusa la fase della sottoscrizione della relativa documentazione contrattuale; (ii) all'analisi e al monitoraggio dei mercati; (iii) alla gestione dei rapporti con i fornitori che ricomprende sia la facoltà di individuare il fornitore ritenuto maggiormente idoneo alla prestazione di un determinato servizio o bene, sia quella di recedere ovvero risolvere il rapporto con fornitori inadempienti. Ai fini dell'esecuzione dei servizi descritti, l'Emittente si è, inoltre, impegnata a conferire a UBIS specifica procura, ove uno o più di essi debbano eseguirsi in nome e per conto dell'Emittente.

A fronte della fornitura dei servizi, l'Emittente si impegna a pagare un corrispettivo annuale forfettario, il cui importo è concordato tra le parti di anno in anno nell'ambito del processo di approvazione del *budget* per il relativo esercizio.

L'accordo è efficace dal 1° gennaio 2012 e ha efficacia annuale. A ciascuna data di scadenza, l'accordo si rinnova automaticamente per un ulteriore anno, salvo che una parte comunichi all'altra, almeno novanta giorni prima della relativa scadenza, la propria intenzione di non rinnovarlo. L'accordo può essere risolto, oltre che per l'inadempimento di una delle parti, anche nel caso in cui una delle parti contraenti cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

In caso di scioglimento, a qualsiasi titolo, del contratto, UBIS fornirà all'Emittente l'assistenza che quest'ultimo, non oltre 30 giorni dalla data di disdetta, recesso o risoluzione del contratto, potrà richiedergli per iscritto. UBIS deve prestare assistenza, per un periodo di tempo da concordarsi, ma comunque non superiore ai tre mesi dalla cessazione dell'efficacia del contratto, tanto nel caso in cui l'Emittente intenda riportare all'interno della sua azienda le attività affidate a UBIS con il contratto, quanto nel caso in cui intenda affidarle a terze parti da lui designate. In particolare UBIS è tenuta ad addestrare il personale dell'Emittente affinché non vengano pregiudicati i livelli di servizio, ovvero a fornire al personale dell'eventuale terza parte le informazioni tecniche necessarie per il corretto svolgimento dei servizi di cui sopra.

I costi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente accordo per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari a Euro 245 migliaia per ciascun esercizio.

(D) Accordo per la gestione e l'esecuzione di servizi di natura tecnica e immobiliare

In data 10 novembre 2010, l'Emittente ha stipulato con UniCredit Real Estate S.c.p.A. ("**URE**"), società del Gruppo UniCredit, un accordo per la gestione e l'esecuzione di servizi di natura tecnica e immobiliare. Il contratto è stato trasferito a UBIS per effetto della fusione per incorporazione di URE in UniCredit con efficacia dal 1° novembre 2011 e della successiva cessione, in pari data, da UniCredit a UBIS del ramo d'azienda relativo all'attività immobiliare.

In forza di tale accordo, UBIS presta a favore dell'Emittente, nei termini e alle condizioni previste dallo stesso, i servizi relativi, *inter alia*: (i) al reperimento di spazi da utilizzarsi direttamente da parte dell'Emittente per lo svolgimento della propria attività tipica o da concedere in locazione al personale direttivo di quest'ultima; (ii) alla gestione amministrativa e fiscale degli immobili e dei contratti di locazione/sublocazione immobiliare; (iii) alle attività di verifica tecnica di ciascun sito, propedeutiche alla valutazione dei rischi ai sensi del D.lgs. n. 81/2008 e successive modifiche e integrazioni; (iv) alla progettazione degli interventi eventualmente necessari in base alla normativa, anche regolamentare; (v) alla manutenzione degli immobili locati all'Emittente per i quali l'Emittente intenda fruire dei servizi in base all'accordo e degli impianti degli stessi; (vi) alla gestione di servizi alla persona (infermerie e mense) e di altri servizi accessori (pulizia, smaltimento rifiuti e fornitura di materiale igienico); e (vii) all'assistenza e alla consulenza legale legate alle suddette attività.

A fronte dello svolgimento delle attività dedotte in contratto, l'Emittente riconosce a UBIS un corrispettivo determinato sulla base dei costi effettivamente sostenuti da quest'ultima per lo svolgimento dei servizi.

L'accordo decorre dal 1° gennaio 2010 e ha termine il 31 dicembre 2015. È previsto che alla scadenza originaria e alle scadenze successive, l'accordo si rinnovi automaticamente per ulteriori periodi di cinque anni, a meno che una delle parti non comunichi all'altra la propria volontà di non rinnovare l'accordo, almeno sei mesi prima della scadenza originaria o prorogata dello stesso. L'Emittente ha facoltà di recedere dall'accordo in qualsiasi momento, dandone comunicazione a UBIS con preavviso di sei mesi. Il contratto può essere risolto, oltre che per l'inadempimento di una delle parti, anche nel caso in cui una di esse cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

I costi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente accordo per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 671 migliaia, Euro 671 migliaia ed Euro 685 migliaia.

(E) Contratto per la prestazione di attività amministrative e contabili

In data 10 giugno 2010, l'Emittente ha stipulato con UBP, società facente parte del Gruppo UniCredit, un contratto per la prestazione di attività amministrative e contabili. In virtù della fusione per incorporazione di UBP in UBIS, con efficacia a partire dal 1° gennaio 2012, il contratto risulta in vigore, alla Data del Prospetto, tra l'Emittente e UBIS.

In forza di tale contratto, l'Emittente ha conferito a UBIS l'incarico di prestare a suo favore, nei termini e alle condizioni previste dall'accordo, servizi di varia natura, legati ad esempio: (i) ad attività amministrativo - contabili relative alla gestione dei terminali di proprietà del Gruppo UniCredit (POS e ATM); (ii) ad attività amministrativo - contabili e di produzione carte relative alla gestione delle carte di pagamento (debito, credito, prepagate, ecc.) emesse dall'Emittente per i suoi clienti; (iii) alla gestione dei dati contabili che concorrono alla creazione delle buste paga mensili per i dipendenti dell'Emittente; (iv) alla gestione degli ordini di pagamento provenienti dalle banche estere a favore di clienti dell'Emittente; (v) alla gestione delle pensioni, quali il carico e il controllo dei flussi di incasso provenienti dagli enti previdenziali; e (vi) alla gestione degli ordini di pagamento SEPA provenienti da banche estere/nazionali a favore di clienti dell'Emittente e dei clienti istituzionali. Ai fini dell'esecuzione dei servizi descritti, l'Emittente si è impegnata a conferire a UBIS specifica procura ove si manifesti che uno o più di essi debbano eseguirsi in nome e per conto dell'Emittente.

A fronte dello svolgimento delle attività dedotte in contratto, l'Emittente riconosce a UBIS un corrispettivo determinato sulla base dei costi effettivamente sostenuti da quest'ultima per lo svolgimento dei servizi.

Il contratto decorre dal 1° gennaio 2010 e ha termine il 31 dicembre 2015. È previsto che alla scadenza originaria e alle scadenze successive, il contratto si rinnovi automaticamente per ulteriori periodi di cinque anni a meno che una delle parti non comunichi all'altra la propria volontà di non rinnovare l'accordo, almeno dodici mesi prima della scadenza originaria o prorogata. L'Emittente ha inoltre la facoltà di recedere dall'accordo in qualsiasi momento, dandone comunicazione a UBIS con preavviso di almeno sei mesi. Il contratto può essere risolto, oltre che per l'inadempimento di una delle parti, anche nel caso in cui una di esse cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

In caso di mancato rinnovo, risoluzione o scioglimento, per qualunque causa, del contratto, l'Emittente può chiedere a UBIS, tanto nel caso in cui l'Emittente intenda riportare all'interno della sua azienda le attività affidate a UBIS con il contratto, quanto nel caso in cui intenda affidarle a terze parti da lui designate, di continuare a svolgere le attività oggetto del contratto, per un periodo non superiore a sei mesi dalla data della cessazione del contratto, assistendo l'Emittente o la terza parte nello sviluppo del piano per la migrazione dei servizi e addestrando il personale al fine di mantenere i livelli di servizio.

I costi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente contratto per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari a Euro 335 migliaia per ciascun esercizio.

(F) Contratto per la prestazione di servizi amministrativi/contabili connessi ad adempimenti in materia di lavoro, previdenza ed assistenza sociale e personale

In data 1° ottobre 2009, l'Emittente ha stipulato con UBP un contratto per la prestazione di servizi amministrativi e contabili connessi ad adempimenti in materia di lavoro, previdenza e assistenza sociale e personale. In virtù della fusione per incorporazione di UBP in UBIS, con efficacia a partire dal 1° gennaio 2012, il contratto risulta in vigore, alla Data del Prospetto, tra l'Emittente e UBIS.

In forza di tale contratto, l'Emittente ha conferito a UBIS l'incarico di prestare a suo favore, nei termini e alle condizioni previste dal contratto, servizi di varia natura, legati ad esempio: (i) all'aggiornamento dei dati anagrafici dei dipendenti; (ii) alle promozioni e agli aumenti retributivi; (iii) alle malattie, certificazioni e visite di controllo; (iv) all'attività sindacale; (v) alle trasformazioni del rapporto di lavoro; (vi) agli infortuni; e (vii) alle assunzioni.

Ai fini dell'esecuzione dei servizi descritti, l'Emittente si è, inoltre, impegnata a conferire a UBIS specifica procura, ove uno o più di essi debbano eseguirsi in nome e per conto dell'Emittente.

A fronte dello svolgimento delle attività dedotte in contratto, l'Emittente riconosce a UBIS un corrispettivo determinato sulla base dei costi dei servizi forniti.

Il contratto decorre dal 1° ottobre 2009 e ha termine il 31 dicembre 2015. È previsto che alla scadenza originaria e alle scadenze successive, il contratto si rinnovi automaticamente per periodi di cinque anni a meno che una delle parti non comunichi all'altra la propria volontà di non rinnovare l'accordo almeno dodici mesi prima della scadenza originaria o prorogata. L'Emittente ha inoltre la facoltà di recedere dall'accordo in qualsiasi momento, dandone comunicazione a UBIS con preavviso di almeno sei mesi. Durante il periodo di vigenza del contratto, l'Emittente può liberamente decidere di non avvalersi più di uno o più servizi dandone comunicazione scritta a UBIS. Il contratto può essere risolto, oltre che per l'inadempimento di una delle parti, anche nel caso in cui una delle parti contraenti cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

In caso di mancato rinnovo, risoluzione o scioglimento, per qualunque causa, del contratto, l'Emittente può chiedere a UBIS, tanto nel caso in cui l'Emittente intenda riportare all'interno della sua azienda le attività affidate a UBIS con il contratto, quanto nel caso in cui intenda affidarle a terze parti da lui designate, di continuare a svolgere le attività oggetto del contratto, per un periodo non superiore a sei mesi dalla data della cessazione del contratto, assistendo l'Emittente o la terza parte nello sviluppo del piano per la migrazione dei servizi e addestrando il personale per mantenere i livelli di servizio.

I costi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente contratto per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari a Euro 301 migliaia per ciascun esercizio.

(G) Contratto di *advisory*

In data 23 dicembre 2010, l'Emittente ha stipulato con PIM SGR un contratto di *advisory*, in base al quale è stato conferito a PIM SGR l'incarico di prestare a favore dell'Emittente servizi di analisi finanziaria.

Ai sensi del contratto PIM SGR si impegna a: (i) elaborare periodicamente portafogli modello raffiguranti la composizione ottimale di portafoglio, stilati in base al profilo di rischio della clientela dell'Emittente; (ii) selezionare e proporre singoli strumenti finanziari per singola *asset class* o per singolo profilo di rischio della clientela dell'Emittente, corredata da analisi e documentazione a supporto di tale selezione; e (iii) a monitorare costantemente, in base a metodologie condivise, le proposte effettuate in base alle attività di cui sopra, in termini di rendimento e rischio, provvedendo eventualmente a modificarle. Al fine di consentire a PIM SGR il corretto svolgimento delle attività sopra descritte, l'Emittente si impegna a condividere preliminarmente con la stessa le linee guida e le metodologie per la costruzione dei portafogli modello e per la selezione e proposta degli strumenti finanziari.

L'Emittente è libera di recepire e/o utilizzare la documentazione fornita da PIM SGR e di dare seguito o meno alle indicazioni ricevute dalla stessa in base al contratto. PIM SGR, inoltre, non assume alcuna responsabilità in merito alla prestazione del servizio di consulenza che sia eventualmente prestato dall'Emittente ai propri clienti in base alle indicazioni fornite da PIM SGR in esecuzione del contratto.

L'incarico è stato conferito a tempo indeterminato con la facoltà, per entrambe le parti, di esercitare il diritto di recesso, in qualsiasi momento, con preavviso di almeno trenta giorni.

I costi complessivi per l'Emittente a fronte dell'attività disciplinata dal presente contratto per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 241 migliaia, Euro 242 migliaia ed Euro 243 migliaia.

19.1.3.4 Altri contratti

(A) Contratto di locazione (passiva)

In data 1° luglio 2008, l'Emittente ha stipulato con URE, un contratto in base al quale quest'ultima ha concesso in locazione all'Emittente una pluralità di unità immobiliari, ad uso esclusivo sportello bancario/box/posti auto, site in località diverse. Il contratto è attualmente in vigore tra l'Emittente e UBIS, cui stato trasferito per effetto della fusione per incorporazione di URE in UniCredit con efficacia dal 1° novembre 2011 e della successiva cessione, in pari data, da UniCredit a UBIS del ramo d'azienda relativo all'attività immobiliare.

La locazione ha durata di sei anni e sei giorni. Alla prima scadenza e così di seguito per le successive, la locazione di ciascuna unità immobiliare si rinnoverà automaticamente per ulteriori sei anni agli stessi termini e condizioni,

salvo che una parte non abbia comunicato all'altra disdetta scritta almeno tre mesi prima della scadenza contrattuale, ferma l'esclusione per il locatore della facoltà di diniego di rinnovo alla prima scadenza. Le parti hanno inoltre convenuto che all'Emittente sarà consentito recedere dalla locazione di ciascuna unità immobiliare anticipatamente rispetto alla relativa scadenza, dandone avviso al locatore a mezzo comunicazione scritta almeno tre mesi prima della data in cui il recesso deve avere esecuzione.

Per la locazione delle unità immobiliari è dovuto dall'Emittente un canone complessivo annuo di Euro 1.033.221,29, oltre IVA, se dovuta. Tale importo è diminuito nel corso degli anni per effetto dell'intervenuto rilascio di alcuni immobili che ne costituivano oggetto.

Il mancato pagamento del canone da parte dell'Emittente, fa sorgere in capo a UBIS, il diritto di risolvere il contratto salvo il caso in cui il mancato pagamento del canone e degli oneri accessori sia relativo ad una o più unità immobiliari, nel qual caso, la risoluzione avrà ad oggetto solo la/le locazione/i in questione.

Le parti, inoltre, sono vincolate anche dalle condizioni generali di locazione di immobili ad uso non abitativo, adottate in data 25 giugno 2008. Tali condizioni generali prevedono, *inter alia*, che UBIS abbia il diritto di risolvere immediatamente il contratto nel caso in cui l'Emittente cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

I costi complessivi per l'Emittente a fronte della locazione degli immobili di cui al presente contratto, per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 408 migliaia, Euro 459 migliaia ed Euro 469 migliaia.

(B) Contratto di sublocazione (passiva)

In data 1° luglio 2008, l'Emittente ha stipulato con URE, un contratto in base al quale quest'ultima ha concesso in sublocazione all'Emittente una pluralità di unità immobiliari, ad uso esclusivo sportello bancario/ufficio/magazzino/box/posti auto, site in diverse località. Il contratto è attualmente in vigore tra l'Emittente e UBIS, cui stato trasferito per effetto della fusione per incorporazione di URE in UniCredit con efficacia dal 1° novembre 2011 e della successiva cessione, in pari data, da UniCredit a UBIS del ramo d'azienda relativo all'attività immobiliare.

La sublocazione delle unità immobiliari ha termine alla scadenza prevista nel relativo contratto principale di locazione intercorrente tra il proprietario locatore e UBIS. Pertanto, alla prima scadenza e alle successive, la sublocazione di ciascuna unità immobiliare si rinnova automaticamente per un periodo pari a quello previsto dal contratto principale, fatta salva la facoltà dell'Emittente di dare disdetta del contratto mediante invio di comunicazione scritta almeno quattordici mesi prima della scadenza del contratto principale. L'Emittente è inoltre tenuto restituire a UBIS la relativa unità immobiliare secondo i termini previsti all'interno del contratto. Le parti hanno inoltre convenuto che all'Emittente sia consentito recedere dal contratto di sublocazione di ciascuna unità immobiliare, anticipatamente rispetto alla scadenza indicata nel contratto principale, dandone comunicazione a UBIS, con un preavviso che superi di almeno due mesi il termine entro cui UBIS, in base al contratto principale o alle normative in materia, può a sua volta recedere dal contratto principale.

Per la sublocazione delle unità immobiliari è dovuto dall'Emittente un canone complessivo annuo complessivo di Euro 6.307.867,18, oltre IVA, se dovuta. Tale importo è diminuito nel corso degli anni, sia per effetto della rinegoziazione del canone relativo alla sublocazione di alcuni immobili, sia per l'intervenuto rilascio di alcuni di essi. Per un dettaglio delle principali unità immobiliari condotte in sublocazione dall'Emittente alla Data del Prospetto in forza del presente contratto, si veda *supra* Sezione Prima, Capitolo VIII, Paragrafo 8.1.

Il mancato pagamento del canone da parte dell'Emittente, decorsi venti giorni dalle scadenze convenute, fa sorgere in capo a UBIS, il diritto di risolvere il contratto, salvo il caso in cui il mancato pagamento del canone e degli oneri accessori sia relativo solo ad una o più unità immobiliari, nel qual caso, la risoluzione avrà ad oggetto solo la/le sublocazione/i in questione.

Le parti, inoltre, sono vincolate anche dalle condizioni generali di sublocazione di immobili ad uso non abitativo, adottate in data 25 giugno 2008. Tali condizioni generali prevedono, *inter alia*, che UBIS abbia il diritto di risolvere immediatamente il contratto nel caso in cui l'Emittente cessi di far parte del Gruppo UniCredit.

I costi complessivi per l'Emittente a fronte della sublocazione degli immobili di cui al presente contratto, per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 5.662 migliaia, Euro 5.587 migliaia ed Euro 5.625 migliaia.

(C) Fideiussioni

L'Emittente ha rilasciato alcune fideiussioni a prima richiesta - sino ad un importo massimo garantito di complessivi Euro 256.065.000 - nell'interesse di UniCredit e a favore dell'Agenzia delle Entrate a copertura di carichi pendenti, aventi efficacia dalla data di sottoscrizione del relativo atto fino a quando: (i) l'Amministrazione Finanziaria non emetta una dichiarazione liberatoria dell'avvenuto pagamento da parte di UniCredit, al termine dell'attività di riscossione in caso di esito sfavorevole; oppure (ii) non intervenga una sentenza favorevole, passata in giudicato.

A fronte del rilascio delle citate fideiussioni a favore di UniCredit, l'Emittente percepisce una commissione annua che viene corrisposta in due rate semestrali.

Nell'esercizio 2013 e nell'esercizio 2012, a fronte del rilascio delle fideiussioni, l'Emittente ha percepito rispettivsmente Euro 51 migliaia ed Euro 31 migliaia.

19.1.4 Ulteriori rapporti contrattuali, non significativi, in essere tra l'Emittente, UniCredit e/o le società appartenenti al Gruppo UniCredit

In aggiunta ai rapporti contrattuali descritti *supra* in questo Capitolo nel Paragrafo 19.1.3, alla Data del Prospetto, l'Emittente è parte, tra gli altri, dei seguenti ulteriori rapporti contrattuali con UniCredit e/o altre società del Gruppo UniCredit di cui, in ragione del loro impatto non significativo sull'Emittente in termini reddituali, è descritto qui di seguito il solo oggetto:

(a) una convenzione in essere tra l'Emittente e PIM SGR in forza della quale l'Emittente promuove e colloca in Italia delle quote del fondo pensione aperto a contribuzione definita, denominato "Galeno", gestito da PIM SGR;

(b) un contratto in essere tra l'Emittente e UniCredit in forza del quale UniCredit fornisce all'Emittente servizi di pianificazione degli acquisti degli spazi pubblicitari, cura il perfezionamento degli acquisti di tali spazi e presta servizi inerenti o connessi;

(c) un accordo in essere tra l'Emittente e UniCredit in forza del quale UniCredit fornisce all'Emittente servizi di smistamento e gestione della corrispondenza in arrivo e in partenza e altri servizi ausiliari (collegamenti, facchinaggio e produzione di *badge*) sulla piazza di Milano;

(d) un accordo in essere tra l'Emittente e UniCredit Credit Management S.p.A. in forza del quale l'Emittente affida la gestione dei propri crediti in sofferenza o incagliati a tale società ai fini del loro recupero;

(e) un accordo in essere tra l'Emittente e UniCredit in forza del quale l'Emittente si impegna, anche attraverso i propri promotori finanziari, a promuovere presso la propria clientela, prestiti personali di varia natura, erogati da UniCredit;

(f) una convenzione in essere tra l'Emittente e UniCredit Leasing S.p.A. in forza della quale l'Emittente si impegna a segnalare alla propria clientela interessata ad usufruire di servizi di *leasing*, l'attività svolta da tale società, quale soggetto specializzato nella prestazione di tali servizi;

(g) una convenzione in essere tra l'Emittente e UniCredit Factoring S.p.A. in forza della quale l'Emittente si impegna, attraverso le proprie strutture commerciali e operative, a segnalare a tale società, quale soggetto specializzato nella prestazione di servizi di *factoring*, i nominativi di propri clienti interessati a proporre tali operazioni;

(h) un contratto in essere tra l'Emittente e Fineco Leasing S.p.A. (società fusa in UniCredit Leasing S.p.A. con efficacia a partire dal 1° aprile 2014) in forza del quale l'Emittente presta a quest'ultima un servizio elettronico di incassi tramite addebito diretto SEPA Direct Debit;

(i) alcuni contratti in essere tra l'Emittente e le società del Gruppo UniCredit aderenti al piano di azionariato diffuso "ESOP" in forza dei quali l'Emittente svolge a favore di tali società l'attività di *broker*, essendo l'unico soggetto autorizzato all'acquisto delle azioni ordinarie UniCredit da utilizzarsi a servizio del piano;

(j) un contratto in essere tra l'Emittente e Capitalia Luxemburg S.A., successivamente fusa per incorporazione in UniCredit, in forza del quale l'Emittente si impegna a svolgere a favore di Capitalia Luxemburg S.A. l'attività di negoziazione di strumenti finanziari indicati negli ordini di acquisto e vendita che Capitalia Luxemburg S.A. riceve dalla propria clientela e trasmette di volta in volta all'Emittente;

(k) due accordi in essere tra l'Emittente e, rispettivamente, DAB e DAT in forza dei quali l'Emittente si impegna ad eseguire, su richiesta di DAB o di DAT, operazioni (anche in marginazione) di acquisto e vendita di valute estere, oltre a fornire servizi accessori, al fine di mettere DAB e DAT in condizione di offrire alla propria clientela tale operatività;

(l) due accordi in essere tra l'Emittente e, rispettivamente, DAB e DAT in forza dei quali l'Emittente si impegna a prestare a DAB e DAT alcuni servizi finalizzati a consentire ai suoi clienti di svolgere attività di esecuzione ordini su azioni e *future*, garantendo a questi ultimi l'accesso alle proprie piattaforme transazionali;

(m) un accordo in essere tra l'Emittente e UniCredit relativo alla segnalazione alla propria clientela del primo di prodotti di finanziamento (*i.e.* finanziamenti a breve o medio-lungo termine, di natura chirografa o ipotecaria) e investimento (*i.e.* azioni, obbligazioni e fondi comuni di investimento) collocati da UniCredit;

(n) una convenzione in essere tra l'Emittente e Cordusio Società Fiduciaria per Azioni, società facente parte del Gruppo UniCredit, relativa alla segnalazione ai clienti dell'Emittente del servizio di amministrazione fiduciaria di titoli e valori e alla assistenza per le attività conseguenti all'adesione ai servizi fiduciari prestato da tale società;

(o) un contratto in essere tra l'Emittente e UBIS, in forza del quale l'Emittente ha concesso in locazione a UBIS l'immobile sito in Roma, Salita S. Nicola da Tolentino, n. 1/B;

(p) un contratto quadro *Global Master Securities Lending Agreement* sottoscritto tra l'Emittente e UC Bank AG, avente ad oggetto lo scambio di titoli di credito o di altri strumenti finanziari da parte di un soggetto (denominato *Lender*) a fronte del trasferimento a titolo di garanzie di denari o di altri titoli di credito (denominato *Borrower*) e il contemporaneo accordo di ritrasferimento da parte del *Borrower* al *Lender* ad una certa data o su richiesta dei titoli di credito equivalenti a quelli ricevuti a fronte della riconsegna da parte del *Lender* del denaro o dei titoli equivalenti a quelli dati in garanzia;

(q) rapporti di conti correnti reciproci tra l'Emittente e UniCredit, denominati in Euro e in USD, utilizzati per l'investimento di una parte della raccolta diretta a vista "Non Core" dell'Emittente (cfr. *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 19.1.2).

19.2 Operazioni con altre parti correlate

Il presente paragrafo illustra le attività e le passività in essere al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e al 31 marzo 2014 - e il corrispondente impatto sulle principali voci di conto economico riferito agli esercizi 2013, 2012 e 2011 e al primo trimestre 2014 - con parti correlate (così come definite nel principio contabile internazionale IAS 24) diverse da UniCredit e dalle altre società del Gruppo UniCredit, in relazione alle quali si rinvia a quanto esposto *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 19.1.

Più in particolare le parti correlate cui si fa riferimento nel presente Paragrafo includono:

(i) gli "Amministratori e Dirigenti Strategici"[57], per tali intendendosi - in conformità alle previsioni della Circolare n. 262/2005 di Banca d'Italia - i soggetti che compongono l'alta Direzione dell'Emittente e della controllante UniCredit, nonché i componenti del Consiglio di Amministrazione e i membri del Collegio Sindacale dell'Emittente e di UniCredit;

(ii) le "Altre parti correlate", per tali intendendosi: (i) gli stretti familiari degli Amministratori e Dirigenti Strategici (ovvero quei familiari che ci si attende possano influenzare, o essere influenzati da, il soggetto interessato); (ii) le controllate (anche congiuntamente) dagli Amministratori e dai Dirigenti Strategici o dai loro stretti familiari; (iii) le società collegate di UniCredit e le loro controllate; e (iv) gli azionisti di UniCredit e loro controllate.

Con riferimento alla categoria "Amministratori e Dirigenti Strategici", si precisa che, in applicazione della speciale disciplina prevista dall'art. 136 del TUB, le obbligazioni poste in essere nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo ai sensi della richiamata norma hanno formato oggetto di unanime deliberazione del Consiglio di Amministrazione assunta con il voto favorevole di tutti i membri del Collegio Sindacale, secondo le modalità e i criteri previsti dal citato art. 136 del TUB.

[57] Al 31 dicembre 2013 i Dirigenti Strategici dell'Emittente erano rappresentati esclusivamente dall'Amministratore Delegato, mentre in precedenza erano rappresentati dall'Amministratore Delegato e dal Direttore Generale (il cui rapporto di lavoro con l'Emittente si è risolto in data 30 novembre 2012). Al 31 marzo 2014, invece, i Dirigenti Strategici dell'Emittente comprendono anche il Vice Direttore Generale/Responsabile Direzione GBS, il Responsabile Direzione Chief Financial Office, il Responsabile Direzione Commerciale Rete PFA, il Responsabile Banca Diretta e il Responsabile Servizi di Investimenti & *Wealth Management* identificati dal Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2014.

(A) Operazioni con parti correlate al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e per gli esercizi chiusi a tali date

Nella tabella che segue sono indicate le attività e le passività in essere al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e il corrispondente impatto sulle principali voci di conto economico, con parti correlate (così come definite nel principio contabile internazionale IAS 24) diverse da UniCredit e dalle altre società del Gruppo UniCredit, in relazione alle quali si rinvia a quanto esposto *supra* in questo Capitolo nel Paragrafo 19.1.

Valore in migliaia di Euro

	31.12.2013	*31.12.2012*	*31.12.2011*	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
ATTIVITÁ	**6.601**	**6.340**	**3.672**	**261**	**4%**	**2.668**	**73%**
Amministratori e Dirigenti Strategici	*4*	*4*	*-*	*-*	*0%*	*4*	*n.c.*
Altre parti correlate	*6.597*	*6.336*	*3.672*	*261*	*4%*	*2.664*	*42%*
PASSIVITÁ	**15.569**	**51.646**	**15.344**	**-36.077**	**-70%**	**36.302**	**237%**
Amministratori e Dirigenti Strategici	*422*	*325*	*407*	*97*	*30%*	*(82)*	*-20%*
Altre parti correlate	*15.147*	*51.321*	*14.937*	*(36.174)*	*-70%*	*36.384*	*71%*
CONTO ECONOMICO	**16.422**	**14.126**	**6.184**	**2.296**	**16%**	**7.942**	**128%**
Amministratori e Dirigenti Strategici	*(2.492)*	*(4.151)*	*(2.539)*	*1.659*	*-40%*	*(1.612)*	*63%*
Altre parti correlate	*18.914*	*18.277*	*8.723*	*637*	*3%*	*9.554*	*52%*

Le operazioni poste in essere con parti correlate, così come definite dal principio contabile internazionale IAS 24, relativamente alle quali sono fornite, ai sensi del medesimo principio, le informazioni nei bilanci d'esercizio dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 rientrano nell'ordinario esercizio delle attività dell'Emittente stesso e sono state perfezionate a condizioni analoghe a quelle applicate per analoghe transazioni concluse con soggetti terzi indipendenti, ad eccezione di un accordo stipulato dall'Emittente, a condizioni non *standard*, con PI4PAY S.r.l. (istituto di pagamento - parte correlata e soggetto collegato - che fornisce all'Emittente servizi di incasso di bollettini postali). Tale accordo è stato concluso previa delibera del Consiglio di Amministrazione e a seguito dell'ottenimento del parere favorevole del Comitato Audit (quale Comitato degli Amministratori Indipendenti per le operazioni con soggetti collegati di minor rilevanza di importo non significativo, secondo quanto previsto dalla procedura per operazioni con parti correlate in vigore al momento dell'approvazione).

I rapporti nei confronti di Amministratori e Dirigenti Strategici sono rappresentati da attività a fronte di crediti per utilizzo di carte di credito, passività a fronte della liquidità depositata presso l'Emittente e profitti e perdite generati dalle attività e passività suddette, oltre che dai compensi corrisposti ai soli amministratori e dirigenti strategici dell'Emittente.

I rapporti nei confronti delle Altre parti correlate persone fisiche sono rappresentati, come descritto in precedenza, da attività a fronte di crediti per utilizzo carte di credito, passività a fronte della liquidità depositata presso l'Emittente e profitti e perdite generati dalle attività e passività suddette.

I rapporti nei confronti di Altre parti correlate persone giuridiche, invece, sono rappresentati principalmente da:

(i) attività per crediti di funzionamento connessi con la prestazione di servizi finanziari, riferiti essenzialmente a crediti per commissioni da incassare relativamente all'attività di collocamento di prodotti del risparmio gestito e del risparmio assicurativo svolta principalmente a favore di Aviva S.p.A., BlackRock (Channel Islands) Limited, CNP UniCredit Vita S.p.A., CreditRas Vita S.p.A. e Pimco Europe Ltd.;

(ii) passività a fronte della liquidità depositata presso l'Emittente oppure a fronte di operazioni di prestito titoli garantite da somme di denaro;

(iii) profitti e perdite generati dalle suddette attività e passività, riferiti essenzialmente alle commissioni attive di sottoscrizione e gestione a fronte dell'attività di collocamento di prodotti del risparmio gestito e del risparmio assicurativo.

(B) Operazioni con parti correlate al 31 marzo 2014 e per il trimestre chiuso a tale data

Nella tabella seguente sono indicate le attività e le passività in essere al 31 marzo 2014, confrontate con i dati al 31 dicembre 2013, e il corrispondente impatto sulle principali voci di conto economico del periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, confrontato con il periodo chiuso al 31 marzo 2013, con parti correlate ai sensi dello IAS 24 diverse da UniCredit e dalle altre società del Gruppo UniCredit, in relazione alle quali si rinvia a quanto esposto *supra* in questo Capitolo nel Paragrafo 19.1.

Valore in migliaia di Euro				
	31.03.2014	***31.12.2013***	**Var. 31.03.2014 vs. 31.12.2013**	**Var. % 31.03.2014 vs. 31.12.2013**
ATTIVITÁ	**6.828**	**6.601**	**227**	**3%**
Amministratori e dirigenti Strategici	*6*	*4*	*2*	*50%*
Altre parti correlate	*6.822*	*6.597*	*225*	*3%*
PASSIVITÁ	**10.270**	**15.569**	**(5.299)**	**-34%**
Amministratori e dirigenti Strategici	*823*	*422*	*401*	*95%*
Altre parti correlate	*9.447*	*15.147*	*(5.700)*	*-38%*

Valore in migliaia di Euro				
	01.01.2014 - 31.03.2014	***01.01.2013 - 31.03.2013***	**Var. 31.03.2014 vs. 31.03.2013**	**Var. % 31.03.2014 vs. 31.03.2013**
CONTO ECONOMICO	**4.129**	**3.067**	**1.062**	**35%**
Amministratori e dirigenti Strategici	*(1.190)*	*(625)*	*(565)*	*90%*
Altre parti correlate	*5.319*	*3.692*	*1.627*	*44%*

I rapporti nei confronti di Amministratori e Dirigenti Strategici sono rappresentati da attività a fronte di crediti per utilizzo di carte di credito, passività a fronte della liquidità depositata presso l'Emittente e profitti e perdite generati dalle attività e passività suddette, oltre ai compensi corrisposti ai soli Amministratori e Dirigenti Strategici dell'Emittente.

I rapporti nei confronti delle Altre parti correlate persone fisiche sono rappresentati, come descritto in precedenza, da attività a fronte di crediti per utilizzo carte di credito, passività a fronte della liquidità depositata presso l'Emittente e profitti e perdite generati dalle attività e passività suddette.

I rapporti nei confronti di Altre parti correlate persone giuridiche, invece, sono rappresentati principalmente da:

(i) attività per crediti di funzionamento connessi con la prestazione di servizi finanziari, riferiti essenzialmente a crediti per commissioni da incassare relativamente all'attività di collocamento di prodotti del risparmio gestito e del risparmio assicurativo svolta principalmente a favore di Aviva S.p.A., BlackRock (Channel Islands) Limited, CNP UniCredit Vita S.p.A., CreditRas Vita S.p.A. e Pimco Europe Ltd.;

(ii) passività a fronte della liquidità depositata presso l'Emittente oppure a fronte di operazioni di prestito titoli garantite da somme di denaro;

(iii) profitti e perdite generati dalle suddette attività e passività, riferiti essenzialmente alle commissioni attive di sottoscrizione e gestione a fronte dell'attività di collocamento di prodotti del risparmio gestito e del risparmio assicurativo.

(C) Compensi riconosciuti ad Amministratori e Dirigenti Strategici

Nella tabella che segue sono riportati i compensi riconosciuti agli Amministratori e Dirigenti Strategici dell'Emittente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011 oggetto di presentazione nel presente Prospetto.

Valore in migliaia di Euro

	31.12.2013	*31.12.2012*	*31.12.2011*	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Compensi Amministratori [1]	**764**	**658**	**605**	**106**	**16%**	**53**	**9%**
Compensi Sindaci	**189**	**179**	**153**	**10**	**6%**	**26**	**17%**
Compensi Dirigenti Strategici	**1.533**	**3.315**	**1.781**	**(1.782)**	**-54%**	**1.534**	**86%**
- di cui benefici a breve termine	*1.174*	*1.545*	*1.548*	*(371)*	*-24%*	*(3)*	*0%*
- di cui benefici successivi al rapporto di lavoro	*67*	*127*	*90*	*(60)*	*-47%*	*37*	*41%*
- di cui indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	*-*	*1.400*	*-*	*(1.400)*	*-100%*	*1.400*	*-*
- di cui pagamenti basati su azioni	*292*	*243*	*143*	*49*	*20%*	*100*	*70%*
Totale Compensi Amministratori, Sindaci e Dirigenti Strategici	**2.486**	**4.152**	**2.539**	**(1.666)**	**-40%**	**1.613**	**64%**

[1] A partire dal 2013, i compensi degli amministratori comprendono anche gli emolumenti corrisposti per le cariche ricoperte nel Comitato *Audit* e Comitato L. 231. Per omogeneità di confronto i medesimi emolumenti sono stati riportati anche nei dati comparativi al 31 dicembre 2012 e 2011

Nella tabella che segue sono riportati i compensi riconosciuti agli Amministratori e Dirigenti Strategici dell'Emittente nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013.

Valore in migliaia di Euro

	01.01.2014 - 31.03.2014	***01.01.2013 - 31.03.2013***	**Var. 31.03.2014 vs. 31.03.2013**	**Var. % 31.03.2014 vs. 31.03.2013**
Compensi Amministratori	**188**	**170**	**18**	**11%**
Compensi Sindaci	**45**	**39**	**6**	**15%**
Compensi Dirigenti Strategici	**956**	**414**	**542**	**131%**
- di cui benefici a breve termine	*757*	*303*	*454*	*150%*
- di cui benefici successivi al rapporto di lavoro	*53*	*10*	*43*	*430%*
- di cui benefici a lungo termine	*3*	*-*	*3*	*n.c.*
- di cui pagamenti basati su azioni	*143*	*101*	*42*	*42%*
Totale Compensi Amministratori, Sindaci e Dirigenti Strategici	**1.189**	**623**	**566**	**91%**

Precisiamo che il compenso dei Dirigenti Strategici dell'Emittente nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2013 comprende esclusivamente il compenso riconosciuto all'Amministratore Delegato. Il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, invece, comprende anche il compenso riconosciuto al Vice Direttore Generale/Responsabile Direzione GBS, al Responsabile Direzione *Chief Financial Officer*, al Responsabile Direzione Commerciale Rete PFA, al Responsabile Banca Diretta e al Responsabile Servizi di Investimenti & *Wealth Management* identificati dal Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2014 come "Dirigenti con responsabilità strategiche".

19.3 Procedura parti correlate

In data 17 dicembre 2013 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato le "*"Global Policy per la gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse" (Parti Correlate Consob, Soggetti Collegati Banca d'Italia ed Esponenti*

bancari ex art. 136 TUB" (la "**Global Policy**") emanate dalla capogruppo UniCredit nell'ambito della propria attività di direzione e coordinamento verso le società controllate. La Global Policy definisce in modo organico i principi e le regole da osservare per il presidio dei rischi derivanti da situazioni di potenziale conflitto di interessi e recepisce la normativa, anche regolamentare, di riferimento e nello specifico le disposizioni dettate dal Regolamento Parti Correlate, dalle Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche e dall'art. 136 del TUB (la "**Normativa di Riferimento**").

In data 27 gennaio 2014 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato le "*Global Operational Instruction UniCredit per la gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse*" che definiscono le modalità operative da osservare per l'effettiva applicazione dei principi e delle regole stabiliti dalla Global Policy.

In data 15 aprile 2014 il Consiglio di Amministrazione della Società ha nominato il nuovo Comitato Audit cui è attribuita anche la competenza in materia di operazioni con parti correlate (il "**Comitato Audit e Parti Correlate**").

Il Comitato Audit e Parti Correlate è composto da tre amministratori, tutti indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina, nelle persone di Francesco Saita (Presidente), Mariangela Grosoli e Pietro Angelo Guindani.

In data 15 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'adozione delle procedure destinate a disciplinare le operazioni con parti correlate e soggetti collegati (le "**Nuove Procedure Parti Correlate e Soggetti Collegati**" o le "**Nuove Procedure**"), in sostituzione delle previgenti procedure per la gestione di attività di rischio e conflitti di interesse nei confronti dei soggetti collegati adottate dall'Emittente in ottemperanza alle disposizioni emanate nel 2011 da Banca d'Italia.

Le Nuove Procedure Parti Correlate e Soggetti Collegati sono state sottoposte preventivamente al Comitato Audit e Parti Correlate, il quale ha espresso parere favorevole alla loro approvazione.

Le Nuove Procedure Parti Correlate e Soggetti Collegati costituiscono un compendio organico con l'obiettivo di trattare in modo unitario gli aspetti di *governance,* gli ambiti di applicazione e i profili procedurali e organizzativi relativi alla gestione delle operazioni con parti correlate, con soggetti collegati e con esponenti aziendali ai sensi della Normativa di Riferimento, avuto riguardo all'operatività dell'Emittente.

Le richiamate procedure sono volte a disciplinare:

- l'individuazione, l'aggiornamento e il monitoraggio nel continuo del perimetro dei soggetti in conflitto di interesse (previamente identificati);
- la gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse, con riferimento fra l'altro a:
    - individuazione delle operazioni (comprendenti i casi di esenzione e di esclusione);
    - gestione dell'*iter* deliberativo;
    - obblighi informativi e di trasparenza nei confronti degli organi societari, delle Autorità di Vigilanza e del mercato.

Nelle stesse sono inoltre dettagliate:

- le modalità di svolgimento delle attività per la gestione delle operazioni concluse con soggetti in conflitto di interesse;
- le strutture organizzative coinvolte e il relativo ruolo;
- i flussi informativi interni ed esterni;
- le attività di monitoraggio e di controllo;
- le modalità di aggiornamento delle procedure stesse.

Le Nuove Procedure, in coerenza con la Global Policy, trovano applicazione alle operazioni realizzate da Fineco con i soggetti appartenenti al c.d. "**Perimetro Unico**" inteso come l'aggregazione delle Parti Correlate e dei Soggetti Collegati di UniCredit ("*Perimetro UniCredit*"), di Fineco ("*Perimetro FinecoBank*") e delle altre Banche del Gruppo UniCredit e degli Intermediari Vigilati da UniCredit ("*Perimetro delle Banche e degli Intermediari Vigilati*"). L'adozione del Perimetro Unico comporta che Fineco assoggetti alle Nuove Procedure operazioni con soggetti che non costituiscono Parti Correlate e Soggetti Collegati di Fineco.

Con specifico riferimento al Perimetro FinecoBank esso include i soggetti definiti come "*Parti Correlate Consob*", ai sensi del Regolamento Parti Correlate, ed i "*Soggetti Collegati*", ovvero le Parti Correlate individuate come tali ai sensi della Circolare della Banca d'Italia n. 263 del 2006, nonché i soggetti ad essi connessi, cui si aggiungono i soggetti la cui inclusione nel Perimetro non è conseguenza dell'applicazione della normativa vigente, bensì è effettuata su base volontaria e discrezionale.

Nell'individuazione delle "*Operazioni con i componenti del Perimetro Unico*" (intendendosi per tali le transazioni con i componenti di detto Perimetro, come in precedenza definito, comportanti l'assunzione di attività di rischio, il trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni, indipendentemente dalla pattuizione di un corrispettivo), l'Emittente ha inteso adottare un criterio di sostanzialità che non si limita al solo elemento formale della qualificazione giuridica delle operazioni.

In conformità alle previsioni del Regolamento Parti Correlate, le Nuove Procedure individuano e distinguono, quanto alla soglia di rilevanza, tra operazioni di maggiore rilevanza, di minore rilevanza ed operazioni esigue.

Le operazioni di maggiore rilevanza sono identificate come quelle in cui almeno uno degli indici di rilevanza indicati nel Regolamento Parti Correlate e puntualmente ripresi nelle Nuove Procedure, applicabili a seconda della specifica operazione, risulti superiore alla soglia del 5% del Patrimonio di Vigilanza di Fineco (la soglia di rilevanza è ridotta al 2,5% per le operazioni realizzate con UniCredit o con i soggetti a quest'ultima correlati che risultino a loro volta correlati alla Società) (le "**Operazioni di Maggiore Rilevanza**").

Le operazioni di minore rilevanza (le "**Operazioni di Minore Rilevanza**") sono identificate con un criterio di residualità come le operazioni diverse dalle Operazioni di Maggiore Rilevanza e dalle operazioni di importo esiguo, intendendosi per tali ultime le operazioni di natura ordinaria e concluse a condizioni di mercato, il cui controvalore sia inferiore a Euro 250.000 o all'equivalente valore espresso in altra divisa (le "**Operazioni Esigue**").

Le Nuove Procedure contemplano inoltre, conformemente a quanto consentito dal Regolamento Parti Correlate, l'esclusione di talune categorie di operazioni dall'applicazione della disciplina. In particolare e tra le altre, sono escluse le operazioni ordinarie (Operazioni di Minore Rilevanza di natura ordinaria e concluse a condizioni di mercato) e le Operazioni Esigue.

Ai fini delle esenzioni in narrativa, l'ordinarietà delle operazioni ricorre allorché siano soddisfatti due criteri selettivi: (i) l'operazione deve essere ascrivibile all'attività operativa o, alternativamente, all'attività finanziaria a questa connessa e (ii) deve rientrare nell'esercizio ordinario dell'attività operativa della società o della connessa attività finanziaria. Le condizioni di mercato o *standard* sussistono, in via generale, quando allineate a quelle: (i) praticate a controparti che non siano componenti del Perimetro Unico con riferimento ad operazioni aventi analoghe caratteristiche per dimensione, natura, tipologia, rischiosità, ecc.; (ii) desumibili da prontuari, tariffari, tabelle merceologiche, accordi quadro e simili ovvero applicate sulla base di condizioni definite ed imposte per legge; (iii) praticate in operazioni analoghe da parte di "*comparables*".

Le Nuove Procedure prevedono *iter* deliberativi differenti in ragione della qualificazione delle operazioni in termini di Operazioni di Maggiore Rilevanza e Operazioni di Minore Rilevanza non ordinarie, con il coinvolgimento degli organi deliberanti dell'Emittente, del Comitato Audit e Parti Correlate di Fineco, nonché del Comitato Parti Correlate e Investimenti in Equity di UniCredit e - in alcuni casi - del Consiglio di Amministrazione di UniCredit.

In particolare, le Operazioni di Maggiore Rilevanza sono deliberate dal Consiglio di Amministrazione della Società o dall'Assemblea (per le materie riservate alla competenza assembleare) con il preventivo parere favorevole del Comitato Audit e Parti Correlate della Società. A tal riguardo, Fineco ha previsto, in un'ottica di rigore, che l'eventuale parere negativo del Comitato Audit e Parti Correlate determini l'interruzione dell'*iter* deliberativo, talché le stesse non saranno sottoposte al parere del Collegio Sindacale cui la normativa di riferimento consentirebbe di rinviare le Operazioni di Maggiore Rilevanza quando gli amministratori indipendenti abbiano espresso un parere negativo o condizionato a rilievi.

Le Operazioni di Maggiore Rilevanza, in quanto tali, sono soggette anche all'*iter* previsto dalla Global Policy, richiedendosi un parere non vincolante del Comitato Parti Correlate e Investimenti in Equity di UniCredit e, nel caso che le operazioni assumano per dimensioni la qualifica di maggiore rilevanza e di minore rilevanza di importo significativo ai sensi della Global Policy, anche del Consiglio di Amministrazione di UniCredit, salvi, a norma di legge, i casi in cui la controparte dell'Emittente nelle predette operazioni sia UniCredit.

Le Operazioni di Minore Rilevanza non ordinarie concluse dalla Società sono approvate dal Consiglio di Amministrazione della Società, previo rilascio del parere non vincolante del competente organo/funzione di UniCredit (quando previsto in conformità alla regolamentazione di gruppo tempo per tempo vigente) e del parere non vincolante del Comitato Audit e Parti Correlate della Società e del Comitato Parti Correlate e Investimenti in Equity di UniCredit, salvi, a norma di legge, i casi in cui la controparte dell'Emittente nelle predette operazioni sia UniCredit.

Quanto alle Operazioni di Minore Rilevanza che abbiano natura ordinaria (in applicazione di criteri specificamente individuati), le stesse non sono soggette alle procedure deliberative sopra previste, essendo sufficiente indicare nella delibera gli elementi comprovanti il carattere ordinario dell'operazione e predisporre, con cadenza trimestrale, un flusso informativo, almeno di tipo aggregato, idoneo a consentire un adeguato monitoraggio di tale tipologia di operazioni.

Le Nuove Procedure Parti Correlate e Soggetti Collegati prevedono che le operazioni poste in essere da Fineco con i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo nell'ambito della stessa o soggetti ad essi riferibili siano valutate e deliberate ai sensi dell'art. 136 del TUB (assorbendo dunque le procedure previste ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Circolare della Banca d'Italia n. 263 del 2006). Tali operazioni pertanto: (i) sono soggette all'approvazione del Consiglio di Amministrazione all'unanimità degli aventi diritto al voto presenti e con il parere favorevole di tutti i componenti del Collegio Sindacale (nel caso di sindaci assenti il loro parere favorevole è raccolto in separata sede); (ii) non sono soggette al parere preventivo del Comitato Audit e Parti Correlate, essendo sufficiente che nel verbale di approvazione siano indicate le motivazioni in merito all'interesse della Società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni e al Comitato Audit e Parti Correlate venga assicurato, tramite il c.d. Presidio FinecoBank ed in via preventiva rispetto alla delibera da parte degli organi competenti, il tempestivo e completo flusso informativo in merito all'operazione secondo le modalità previste, a seconda dei casi, per le Operazioni di Maggiore Rilevanza e per le Operazioni di Minore Rilevanza, fermo quanto prevede l'art. 5 del Regolamento Parti Correlate in tema di obblighi di informativa verso il mercato.

Mentre le decisioni in merito al recesso o al rinnovo dei rapporti sopra indicati saranno demandate alla competenza del Consiglio di Amministrazione (previo esperimento delle procedure sopra descritte), la gestione dei rapporti sopra menzionati, in attuazione delle deliberazioni assunte dagli organi societari, è affidata alle competenti funzioni aziendali. In particolare, per quanto concerne l'illustrazione delle competenze in materia di attuazione delle politiche di investimento della liquidità, si rinvia *supra*, in questo Capitolo, Paragrafo 19.1.2.

CAPITOLO XX - INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Nel presente Capitolo sono riportate le informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche sostanzialmente derivate dal bilancio d'esercizio di Fineco per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011; in particolare:

(i) il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 approvato dall'Assemblea degli azionisti dell'Emittente in data 15 aprile 2014 e assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 28 marzo 2014;

(ii) i bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2012 e 2011 approvati dall'Assemblea degli azionisti dell'Emittente, rispettivamente, in data 16 aprile 2013 e 17 aprile 2012 e assoggettati a revisione contabile da KPMG che ha emesso le relative relazioni senza rilievi, rispettivamente, in data 29 marzo 2013 e 30 marzo 2012.

Si segnala che a seguito dell'applicazione in modo retrospettivo, con decorrenza 1° gennaio 2013 del principio contabile internazionale IAS 19R, i dati di stato patrimoniale al 31 dicembre 2012 riportati nel presente Capitolo sono quelli che sono stati rideterminati in conformità a quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 1. In particolare, rispetto ai dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 approvato dall'Assemblea degli azionisti, il patrimonio netto è stato aumentato rispettivamente di Euro 6.490.401 al 1° gennaio 2012 e di Euro 3.407.259 al 31 dicembre 2012 per riflettere l'iscrizione alla voce "Riserve da valutazione" dello sbilancio netto positivo riferito agli utili/perdite attuariali su piani previdenziali a benefici definiti.

Sono corrispondentemente riesposti i dati del prospetto della redditività complessiva relativamente all'esercizio 2012.

Fineco non redige il bilancio consolidato.

Sono inoltre presentate le informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche infrannuali, tratte dal bilancio intermedio abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, predisposto ai fini dell'inclusione nel Prospetto, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 8 maggio 2014 e assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione in data 16 maggio 2014.

Tutti gli importi inclusi nel presente Capitolo, salvo ove diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

Nelle tabelle che seguono è riportata la situazione finanziaria ed economica dell'Emittente relativa agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Stato patrimoniale

Valore in migliaia di Euro

VOCI DELL'ATTIVO	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
10. CASSA E DISPONIBILITA' LIQUIDE	**5**	**7**	**4**	**(2)**	**-28,6%**	**3**	**75,0%**
20. ATTIVITA' FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	**4.700**	**7.589**	**11.413**	**(2.889)**	**-38,1%**	**(3.824)**	**-33,5%**
30. ATTIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL *FAIR VALUE*	**3.199**	**10.516**	**10.409**	**(7.317)**	**-69,6%**	**107**	**1,0%**
40. ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	**89.915**	**58.915**	**47.375**	**31.000**	**52,6%**	**11.540**	**24,4%**
60. CREDITI VERSO BANCHE	**16.330.912**	**17.271.573**	**16.282.014**	**(940.661)**	**-5,4%**	**989.559**	**6,1%**
70. CREDITI VERSO CLIENTELA	**641.250**	**553.606**	**524.547**	**87.644**	**15,8%**	**29.059**	**5,5%**
80. DERIVATI DI COPERTURA	**123.143**	**190.572**	**329.933**	**(67.429)**	**-35,4%**	**(139.361)**	**-42,2%**
90. ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA (+/-)	**56.122**	**-116.827**	**-251.643**	**172.949**	**-148,0%**	**134.816**	**-53,6%**
110. ATTIVITA' MATERIALI	**10.772**	**8.700**	**9.362**	**2.072**	**23,8%**	**(662)**	**-7,1%**
120. ATTIVITA' IMMATERIALI	**97.616**	**97.779**	**98.320**	**(163)**	**-0,2%**	**(541)**	**-0,6%**
di cui							
- avviamento	*89.602*	*89.602*	*89.602*	*0*	*0,0%*	*0*	*0,0%*
130. ATTIVITA' FISCALI	**67.934**	**46.300**	**46.018**	**21.634**	**46,7%**	**282**	**0,6%**
a) correnti	*25.264*	*3.070*	*3.515*	*22.194*	*722,9%*	*-445*	*-12,7%*
b) anticipate	*42.670*	*43.230*	*42.503*	*(560)*	*-1,3%*	*727*	*1,7%*
b1) di cui alla Legge 214/2011	*3.473*	*3.159*	*2.978*	*314*	*9,9%*	*181*	*6,1%*
140. ATTIVITA' NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITA' IN VIA DI DISMISSIONE	**0**	**0**	**145**	**0**	**0,0%**	**(145)**	**-100,0%**
150. ALTRE ATTIVITA'	**256.629**	**162.040**	**168.992**	**94.589**	**58,4%**	**(6.952)**	**-4,1%**
TOTALE ATTIVO	**17.682.197**	**18.290.770**	**17.276.889**	**(608.573)**	**-3,3%**	**1.013.881**	**5,9%**

Valore in migliaia di Euro

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
10. DEBITI VERSO BANCHE	**1.648.675**	**2.065.153**	**1.198.064**	**(416.478)**	**-20,2%**	**867.089**	**72,4%**
20. DEBITI VERSO CLIENTELA	**12.732.309**	**12.263.542**	**10.702.032**	**468.767**	**3,8%**	**1.561.510**	**14,6%**
30. TITOLI IN CIRCOLAZIONE	**2.322.511**	**3.075.792**	**4.577.286**	**(753.281)**	**-24,5%**	**(1.501.494)**	**-32,8%**
40. PASSIVITA' FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	**2.301**	**7.177**	**3.630**	**(4.876)**	**-67,9%**	**3.547**	**97,7%**
60. DERIVATI DI COPERTURA	**141.801**	**213.885**	**370.770**	**(72.084)**	**-33,7%**	**(156.885)**	**-42,3%**
70. ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITA' FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA (+/-)	**36.773**	**-140.634**	**-295.346**	**177.407**	**-126,1%**	**154.712**	**-52,4%**
80. PASSIVITA' FISCALI	**37.701**	**66.589**	**58.736**	**(28.888)**	**-43,4%**	**7.853**	**13,4%**
a) correnti	*16.842*	*47.269*	*40.876*	*(30.427)*	*-64,4%*	*6.393*	*15,6%*
b) differite	*20.859*	*19.320*	*17.860*	*1.539*	*8,0%*	*1.460*	*8,2%*
100. ALTRE PASSIVITA'	**227.862**	**184.804**	**182.982**	**43.058**	**23,3%**	**1.822**	**1,0%**
110. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE	**3.761**	**3.909**	**3.136**	**(148)**	**-3,8%**	**773**	**24,6%**
120. FONDI PER RISCHI E ONERI	**109.355**	**103.085**	**98.360**	**6.270**	**6,1%**	**4.725**	**4,8%**
b) altri fondi	*109.355*	*103.085*	*98.360*	*6.270*	*6,1%*	*4.725*	**4,8%**
130. RISERVE DA VALUTAZIONE	**4.214**	**3.692**	**-645**	**522**	**14,1%**	**4.337**	**-672,4%**
160. RISERVE	**127.714**	**116.305**	**113.116**	**11.409**	**9,8%**	**3.189**	**2,8%**
170. SOVRAPPREZZI DI EMISSIONE	**1.934**	**1.934**	**1.934**	**0**	**0,0%**	**0**	**0,0%**
180. CAPITALE	**200.070**	**200.070**	**200.070**	**0**	**0,0%**	**0**	**0,0%**
200. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO (+/-)	**85.216**	**125.467**	**62.764**	**(40.251)**	**-32,1%**	**62.703**	**99,9%**
TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	**17.682.197**	**18.290.770**	**17.276.889**	**(608.573)**	**-3,3%**	**1.013.881**	**5,9%**

Conto economico

Valore in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
10. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	294.165	433.739	274.779	139.574	-32,2%	158.960	57,9%
20. INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI	(113.887)	(190.270)	(141.177)	76.383	-40,1%	(49.093)	34,8%
30. MARGINE DI INTERESSE	**180.278**	**243.469**	**133.602**	**63.191**	**-26,0%**	**109.867**	**82,2%**
40. COMMISSIONI ATTIVE	359.631	324.378	312.011	35.253	10,9%	12.367	4,0%
50. COMMISSIONI PASSIVE	(192.895)	(180.767)	(156.884)	(12.128)	6,7%	(23.883)	15,2%
60. COMMISSIONI NETTE	**166.736**	**143.611**	**155.127**	**23.125**	**16,1%**	**(11.516)**	**-7,4%**
70. DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI	3	1	13	2	200,0%	(12)	-92,3%
80. RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITA' DI NEGOZIAZIONE	27.937	26.264	26.430	1.673	6,4%	(166)	-0,6%
100. UTILE (PERDITA) DA CESSIONE DI:	(35)	(1)	(10.665)	(34)	n.c.	10.664	-100,0%
a) crediti	*52.446*	*56.984*	*(10.760)*	*(4.538)*	-8,0%	*67.744*	*-629,6%*
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	*0*	*0*	*95*	*0*	0%	*(95)*	*-100,0%*
d) passività finanziarie	*(52.481)*	*(56.985)*	*0*	*4.504*	-7,9%	*(56.985)*	*100,0%*
110. RISULTATO NETTO DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL *FAIR VALUE*	341	1.804	(1.553)	(1.463)	-81,1%	3.357	-216,2%
120. MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**375.260**	**415.148**	**302.954**	**(39.888)**	**-9,6%**	**112.194**	**37,0%**
130. RETTIFICHE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO DI:	(3.275)	(2.852)	(2.794)	(423)	14,8%	(58)	2,1%
a) crediti	*(3.275)*	*(2.852)*	*(2.559)*	*(423)*	*14,8%*	*(293)*	*11,4%*
d) altre operazioni finanziarie	*0*	*0*	*(235)*	*0*	*0%*	*235*	*-100,0%*
140. RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**371.985**	**412.296**	**300.160**	**(40.311)**	**-9,8%**	**112.136**	**37,4%**
150. SPESE AMMINISTRATIVE	(237.975)	(209.692)	(195.047)	(28.283)	13,5%	(14.645)	7,5%
a) spese per il personale	*(63.339)*	*(61.022)*	*(59.971)*	*(2.317)*	*3,8%*	*(1.051)*	*1,8%*
b) altre spese amministrative	*(174.636)*	*(148.670)*	*(135.076)*	*(25.966)*	*17,5%*	*(13.594)*	*10,1%*
160. ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI ED ONERI	(16.059)	(18.355)	(17.381)	2.296	-12,5%	(974)	5,6%
170. RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITA' MATERIALI	(3.424)	(2.996)	(3.114)	(428)	14,3%	118	-3,8%
180. RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITA' IMMATERIALI	(4.657)	(5.249)	(5.467)	592	-11,3%	218	-4,0%
190. ALTRI ONERI / PROVENTI DI GESTIONE	52.069	26.106	27.294	25.963	99,5%	1.188	-4,4%
200. COSTI OPERATIVI	**(210.046)**	**(210.186)**	**(193.715)**	**140**	**-0,1%**	**(16.471)**	**8,5%**
240. UTILI (PERDITE) DA CESSIONE INVESTIMENTI	(6)	(3)	(1)	(3)	100,0%	(2)	200,0%
250. UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	**161.933**	**202.107**	**106.444**	**(40.174)**	**-19,9%**	**95.663**	**89,9%**
260. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITA' CORRENTE	(76.717)	(76.640)	(43.680)	(77)	0,1%	(32.960)	75,5%
270. UTILE (PERDITA) DELLA OPERTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	**85.216**	**125.467**	**62.764**	**(40.251)**	**-32,1%**	**62.703**	**99,9%**
290. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	**85.216**	**125.467**	**62.764**	**(40.251)**	**-32,1%**	**62.703**	**99,9%**

Prospetto della redditività complessiva

Valore in migliaia di Euro

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
10. Utile (Perdita) d'esercizio	**85.216**	**125.467**	**62.764**
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico:			
40. Piani a benefici definiti	166	(3.083)	0
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico:			
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	356	929	(612)
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	**522**	**(2.154)**	**(612)**
140. Redditività complessiva (voce 10+130)	**85.738**	**123.313**	**62.152**

Tale prospetto espone le voci di ricavo e di costo non rilevate nell'utile (perdita) dell'esercizio in conformità al principio contabile internazionale IAS 1, distinguendo tali voci in relazione alla possibilità di rigiro o meno a conto economico in un esercizio successivo.

Negli esercizi presentati, Fineco evidenzia un risultato positivo della redditività complessiva costituito dall'utile dell'esercizio, dalle variazioni, positive negli esercizi 2013 e 2012 e negative nell'esercizio 2011, di *fair value* dei titoli del portafoglio "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e dagli utili/perdite attuariali relativi ai piani per benefici definiti iscritti, a partire dal 1° gennaio 2013 con applicazione retrospettiva, in applicazione del principio contabile internazionale IAS 19R.

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2013

Voci	Esistenza al 31/12/12	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01/01/13	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Redditività complessiva al 31 dicembre 2013	Patrimonio netto al 31 dicembre 2013
							Operazioni sul patrimonio netto							
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock Options		
Capitale														-
a) azioni proprie	200.070		200.070											200.070
b) altre azioni														-
Sovrapprezzi di emissione	1.934		1.934											1.934
Altre Riserve:														-
a) di utili	116.305		116.305	11.409										127.714
b) altre														-
Strumenti di capitale														-
Riserve da Valutazione	3.692		3.692										522	4.214
Azioni Proprie														
Utili (perdite) di esercizio	125.467		125.467	(11.409)	(114.058)								85.216	85.216
Patrimonio netto	**447.468**	**-**	**447.468**	**-**	**(114.058)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**85.738**	**419.148**

Valori in Euro migliaia

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2012

Voci	Esistenza al 31/12/11	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01/01/12	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Redditività complessiva al 31 dicembre 2012	Patrimonio netto al 31 dicembre 2012
							Operazioni sul patrimonio netto							
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock Options		
Capitale														-
a) azioni proprie	200.070		200.070											200.070
b) altre azioni														-
Sovrapprezzi di emissione	1.934		1.934											1.934
Altre Riserve:														-
a) di utili	113.116		113.116	3.188										116.304
b) altre														-
Strumenti di capitale														-
Riserve da Valutazione	(645)	6.490	5.845										(2.154)	3.691
Azioni Proprie														
Utili (perdite) di esercizio	62.764		62.764	(3.188)	(59.576)								125.467	125.467
Patrimonio netto	**377.239**	**6.490**	**383.729**	**-**	**(59.576)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**123.313**	**447.467**

Valori in Euro migliaia

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2011

Voci	Esistenza al 31/12/10	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01/01/11	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Redditività complessiva al 31 dicembre 2011	Patrimonio netto al 31 dicembre 2011
							Operazioni sul patrimonio netto							
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock Options		
Capitale														-
a) azioni proprie	200.070		200.070											200.070
b) altre azioni														-
Sovrapprezzi di emissione	1.934		1.934											1.934
Altre Riserve:														-
a) di utili	110.137		110.137	2.979										113.116
b) altre														-
Strumenti di capitale														-
Riserve da Valutazione	(33)		(33)										(612)	(645)
Azioni Proprie														
Utili (perdite) di esercizio	51.881		51.881	(2.979)	(48.902)								62.764	62.764
Patrimonio netto	**363.989**	**-**	**363.989**	**-**	**(48.902)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**62.152**	**377.239**

Valori in Euro migliaia

Rendiconto finanziario

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
A. ATTIVITA' OPERATIVA			
1. Gestione	**147.724**	**163.505**	**126.332**
- risultato d'esercizio	85.216	125.467	62.764
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività valutate al fair value	(454)	(1.489)	1.165
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento	3.597	2.927	3.462
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali	8.081	8.245	8.581
- accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi	16.185	19.382	18.984
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati	2.946	36.589	33.989
- altri aggiustamenti	32.153	(27.616)	(2.613)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**1.393.554**	**388.270**	**(4.270.316)**
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	5.506	10.761	3.050
- attività finanziarie valutate al *fair value*	7.428	1.587	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(30.140)	(9.842)	(42.783)
- crediti verso banche: altri crediti	1.619.105	407.719	(4.453.296)
- crediti verso clientela	(91.124)	(31.952)	215.565
- altre attività	(117.222)	9.996	7.149
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**(684.539)**	**1.022.772**	**5.917.462**
- debiti verso banche: altri debiti	(402.798)	1.036.932	741.311
- debiti verso clientela	474.515	1.529.308	582.835
- titoli in circolazione	(750.000)	(1.500.000)	4.577.286
- passività finanziarie di negoziazione	(7.177)	(3.623)	(6.717)
- altre passività	921	(39.845)	22.747
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**856.739**	**1.574.547**	**1.773.479**
B. ATTIVITA' D'INVESTIMENTO			
1. Liquidità generata da			
- vendite di attività materiali	0	0	5
2. Liquidità assorbita da			
- acquisti di attività materiali	(5.493)	(2.125)	(3.317)
- acquisti di attività immateriali	(4.503)	(4.778)	(5.362)
Liquidità netta generata /assorbita dall'attività d'investimento	**(9.997)**	**(6.903)**	**(8.675)**
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA			
- distribuzione dividendi e altre finalità	(114.058)	(59.575)	(48.902)
Liquidità netta generata /assorbita dall'attività di provvista	**(114.058)**	**(59.575)**	**(48.902)**
LIQUIDITA' NETTA GENERATA / ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**732.685**	**1.508.069**	**1.715.902**
RICONCILIAZIONE			
Cassa e Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	9.305.414	7.797.345	6.081.442
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	732.685	1.508.069	1.715.902
Cassa e Disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	10.038.099	9.305.414	7.797.345

La voce "Cassa e Disponibilità liquide" include le disponibilità liquide rilevate alla voce 10. dell'attivo di stato patrimoniale "Cassa e disponibilità liquide" e le disponibilità liquide equivalenti rappresentate dagli investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità iscritti alla voce 60. dell'attivo di stato patrimoniale "Crediti verso banche" (rappresentate da conti correnti e depositi entro 3 mesi) al netto dei corrispondenti investimenti iscritti alla voce 10. del passivo di stato patrimoniale "Debiti verso banche" (rappresentate da conti correnti e depositi entro 3 mesi).

20.1.1 Informazioni generali

Fineco è una società, costituita sotto forma di società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano, Piazza Durante n. 11, autorizzata a svolgere attività bancaria ai sensi dell'art. 13 del TUB nonché alla prestazione

dei servizi e delle attività di investimento come definiti ai sensi dell'art. 1, comma 5, del TUF. Svolge inoltre attività di intermediazione assicurativa. Appartiene al Gruppo UniCredit ed è soggetta alla attività di direzione e coordinamento di UniCredit che ne detiene il 100% del capitale sociale alla Data del Prospetto.

Fineco offre in Italia i suddetti servizi bancari e di investimento in modo integrato attraverso la propria rete di promotori finanziari e i canali *online e mobile*, tramite il proprio sito *internet* e applicazioni per dispositivi mobili da cui sono accessibili le piattaforme transazionali e d'investimento messe a disposizione dei clienti e della rete dei promotori.

Per l'illustrazione delle principali attività svolte dall'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI.

20.1.2 Sintesi delle politiche contabili

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili utilizzati nella preparazione del bilancio d'esercizio dell'Emittente.

20.1.2.1 Principi generali di preparazione

L'Emittente ha predisposto i bilanci relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2013 in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC, omologati dalla Commissione Europea, come previsto dal Regolamento (UE) n. 1606/2002 recepito in Italia dal D.lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, e in vigore alla data di riferimento di ciascuno dei suddetti bilanci d'esercizio.

I bilanci d'esercizio sono stati redatti secondo le istruzioni dettate da Banca d'Italia con la Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 "*Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*" con particolare riferimento agli schemi di bilancio e alle informazioni da rendere in nota integrativa. In particolare, il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 è stato redatto sulla base del 2° aggiornamento della predetta Circolare emanato il 21 gennaio 2014 con il quale sono state recepite le novità in materia di principi contabili internazionali, come omologate dalla Commissione Europea, entrate in vigore a partire dai bilanci chiusi o in corso al 31 dicembre 2013 (emendamenti allo IAS 1 "*Presentation of items in Other comprehensive income*" e all'IFRS 7 "*Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities*", la versione *revised* dello IAS 19 "*Employee benefits*", il nuovo principio IFRS 13 "*Fair value measurement*" e gli "*Annual improvements to IFRSs 2009-2011 Cycle*").

I bilanci d'esercizio sono stati redatti nel presupposto della continuità aziendale, secondo quanto previsto dal principio contabile IAS 1, non sussistendo, a ciascuna data di riferimento dei bilanci stessi, dubbi o incertezze circa la capacità dell'Emittente 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.

I principi contabili e i criteri di valutazione sono stati applicati in modo coerente in tutti gli esercizi presentati nel presente Paragrafo 20.1, ad eccezione di quanto evidenziato di seguito con riferimento all'entrata in vigore dal 1° gennaio 2013, e con applicazione retrospettiva, del principio contabile IAS 19R.

In particolare l'applicazione, con decorrenza 1° gennaio 2013, del principio contabile IAS 19R ha comportato:

(i) l'eliminazione del trattamento contabile opzionale relativo al c.d. "metodo del corridoio" - adottato dall'Emittente - con esposizione in stato patrimoniale delle *Defined Benefit Obligation* in ragione della relativa valutazione attuariale e l'iscrizione degli utili/perdite attuariali connessi in contropartita della voce "Riserve da valutazione";

(ii) la necessità di esporre la variazione del saldo relativo alla voce "Riserve da valutazione" intervenuto nel periodo nel prospetto della redditività complessiva;

(iii) l'esposizione di un'informativa che illustra i metodi e le ipotesi utilizzate per operare la valutazione degli impegni, fornendo inoltre l'analisi di sensitività delle "obbligazioni a benefici definiti" al variare delle principali ipotesi attuariali adottate.

L'applicazione – retroattiva, a partire dal 1° gennaio 2012 - del nuovo principio IAS 19R da parte dell'Emittente nella contabilizzazione del trattamento di fine rapporto e, nell'ambito degli altri fondi rischi e oneri, dell'indennità suppletiva di clientela e dell'indennità contrattuale per i promotori finanziari, ha comportato la rideterminazione e la riesposizione delle voci di bilancio degli esercizi precedenti, presentate a fini comparativi nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013, di seguito dettagliate:

VOCI DELL'ATTIVO	***31.12.2011***	***Rettifica IAS 19R***	**01.01.2012**	***31.12.2012 ante IAS 19R***	***Rettifica IAS 19R***	**31.12.2012**
130. Attività fiscali	46.018	(3.138)	42.880	47.999	(1.700)	46.300
b) anticipate	*42.503*	*(3.138)*	*39.364*	*44.930*	*(1.700)*	*43.230*
Totale dell'attivo	**17.276.889**	**(3.138)**	**17.273.750**	**18.292.470**	**(1.700)**	**18.290.770**

Valori in Euro migliaia

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	***31.12.2011***	***Rettifica IAS 19R***	**01.01.2012**	***31.12.2012 ante IAS 19R***	***Rettifica IAS 19R***	**31.12.2012**
110. Trattamento di fine rapporto del personale	3.136	153	3.290	3.125	784	3.909
120. Fondi per rischi ed oneri:	98.361	(9.782)	88.579	108.976	(5.891)	103.085
b) altri fondi	*98.361*	*(9.782)*	88.579	*108.976*	*(5.891)*	103.085
130. Riserve da valutazione	(645)	6.490	5.846	285	3.407	3.692
Totale del passivo e del patrimonio netto	**17.276.889**	**(3.138)**	**17.273.750**	**18.292.470**	**(1.700)**	**18.290.770**

Valori in Euro migliaia

I seguenti altri principi contabili internazionali in vigore dal 1° gennaio 2013 sono stati applicati dall'Emittente:

- Modifiche allo IAS 1 – Presentazione del bilancio – Esposizione nel bilancio delle voci delle altre componenti di conto economico complessivo (Reg. UE 475/2012);
- IFRS 13 – Valutazione del *fair value* (Reg. UE 1255/2012);
- Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: Esposizione in bilancio – Compensazione di attività e passività finanziarie (Reg. UE 1256/2012);
- Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni integrative – Compensazione di attività e passività finanziarie (Reg. UE 1256/2012);
- Ciclo annuale di miglioramenti 2009 – 2011 dei principi contabili internazionali (Reg. UE 301/2013).

Le modifiche all'IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard – Finanziamenti pubblici (Reg. UE 183/2013) e – Grave Iperinflazione e rimozione di date fissate di applicazione per i neo-utilizzatori (Reg. UE 1255/2012), le modifiche allo IAS 12 – Fiscalità differita: recupero delle attività sottostanti (Reg. UE 1255/2012) e l'IFRIC 20 – Costi di sbancamento nella fase di produzione di una miniera a cielo aperto (Reg. UE 1255/2012), in vigore dal 1° gennaio 2013, non sono rilevanti per l'Emittente.

La prima applicazione – prospettica – del principio contabile IFRS 13 - Valutazione del *fair value*, che raccoglie in un unico documento le norme relative alla determinazione del *fair value* precedentemente contenute nel corpo di diversi principi contabili, mantiene sostanzialmente invariato il concetto di *fair value*, introduce nuove linee guida applicative e arricchisce l'informativa di bilancio, non ha avuto impatti sullo stato patrimoniale, sul conto economico e sul prospetto della redditività complessiva.

La Commissione Europea nel corso del 2012 e del 2013 ha inoltre omologato i seguenti principi contabili applicabili ai bilanci degli esercizi che decorrono dal 1° gennaio 2014:

- Revisione dello IAS 27 – Bilancio separato (Reg. UE 1254/2012);
- Revisione dello IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e Joint Ventures (Reg. UE 1254/2012);
- IFRS 10 – Bilancio consolidato (Reg. UE 1254/2012);
- IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto (Reg. UE 1254/2012);
- IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre entità (Reg. UE 1254/2012);
- Modifiche allo IAS 36 – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie (Reg. UE 1374/2013);
- Modifiche allo IAS 39 – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura (Reg. UE 1375/2013);
- Modifiche agli IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12 – Guida alle disposizioni transitorie (Reg. UE 313/2013);
- Modifiche agli IFRS 10, IFRS 12 ed allo IAS 27 – Entità di Investimento (Reg. UE 1174/2013).

Tali principi non comporteranno effetti sul bilancio d'esercizio dell'Emittente.

Per completezza si segnalano i seguenti principi e interpretazioni contabili o revisioni degli stessi emanati dallo IASB al 31 dicembre 2013, la cui applicazione è, tuttavia, subordinata alla loro omologazione da parte dell'Unione Europea:

- IFRS 9 – Strumenti finanziari (novembre 2009, emendato ottobre 2010) e le seguenti successive modifiche:
    - Modifiche all'IFRS 9 e IFRS 7 – data di entrata in vigore obbligatoria e transizione – dicembre 2011;
    - Operazioni di copertura e modifiche IFRS 9, IFRS 7 e IAS 39 – novembre 2013;

- IFRIC 21 – Tributi (maggio 2013);
- Modifiche allo IAS 19 – *Defined Benefit Plans: Employee Contributions* (novembre 2013);
- Ciclo annuale di miglioramenti 2010 – 2012 dei principi contabili internazionali (dicembre 2013);
- Ciclo annuale di miglioramenti 2011 – 2013 dei principi contabili internazionali (dicembre 2013).

In conformità agli IFRS, gli amministratori devono formulare valutazioni e stime che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio, nonché l'informativa relativa ad attività e passività potenziali. Tali processi di stima, e le relative ipotesi, si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate, in particolare, a supporto del valore di iscrizione di alcune delle più rilevanti voci valutative iscritte nel bilancio d'esercizio dell'Emittente, così come previsto dai principi contabili e dalle normative di riferimento sopra illustrati: strumenti finanziari, crediti e, in generale, ogni altra attività o passività finanziaria, avviamento e altre attività immateriali, trattamento di fine rapporto e altri benefici dovuti ai dipendenti, fondi rischi e oneri e attività potenziali, passività fiscali e attività fiscali differite.

I processi di stima consistono in larga misura in stime della recuperabilità futura dei valori iscritti in bilancio, secondo le regole dettate dai principi e dalle norme vigenti, e sono effettuati in un'ottica di continuità aziendale, ossia prescindendo da ipotesi di liquidazione forzata delle poste oggetto di valutazione, secondo quanto più sopra illustrato. Le stime e le ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni conseguenti a tali revisioni sono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora la stessa interessi solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri. I processi adottati confortano i valori presentati nei bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2011, 2012 e 2013.

Il processo valutativo risulta particolarmente complesso in considerazione della presenza di elementi di incertezza insiti nella stima la cui quantificazione è legata sia all'evoluzione del contesto socio-economico nazionale e internazionale e all'andamento dei mercati finanziari, che provocano conseguenti riflessi sull'andamento dei tassi, sulla fluttuazione dei prezzi, sulle basi attuariali e, più in generale, sul merito creditizio delle controparti, sia all'evoluzione e agli sviluppi di contenziosi in essere o potenziali. Ciò è tanto più vero nel contesto macroeconomico e di mercato in tutti i periodi (esercizi) presentati nel presente Capitolo, caratterizzato sia da importanti livelli di volatilità riscontrabili nei parametri finanziari determinanti ai fini della valutazione, sia da indicatori di deterioramento della qualità del credito elevati.

I parametri e le informazioni utilizzati per la verifica dei valori prima menzionati sono quindi significativamente influenzati da detti fattori che potrebbero registrare rapidi mutamenti non prevedibili; non si possono pertanto escludere effetti sui futuri valori di bilancio.

Il bilancio dell'Emittente è costituito da:

- Stato Patrimoniale;
- Conto Economico;
- Prospetto della redditività complessiva;

- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto;
- Rendiconto finanziario, predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti dalle attività operative secondo il "metodo indiretto";
- Nota Integrativa.

Gli schemi del bilancio sono redatti in unità di Euro mentre la nota integrativa, salvo quando diversamente indicato, è redatta in migliaia di Euro.

20.1.2.2 Principi contabili e criteri di valutazione

Di seguito sono descritti i principi contabili e i criteri di valutazione rilevanti utilizzati dall'Emittente per la redazione del proprio bilancio di esercizio.

1 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Un'attività finanziaria è classificata come posseduta per negoziazione se:

- è acquisita principalmente al fine di essere venduta a breve;
- fa parte di un portafoglio di strumenti finanziari che è gestito congiuntamente e per il quale esiste una strategia volta al conseguimento di profitti nel breve periodo;
- è un contratto derivato (fatta eccezione per i contratti derivati che costituiscono garanzie finanziarie e per quelli designati come strumenti di copertura).

Al pari degli altri strumenti finanziari, le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono inizialmente iscritte alla data di regolamento al loro *fair value*, che corrisponde al corrispettivo pagato, con esclusione dei costi e ricavi di transazione che sono immediatamente contabilizzati a conto economico ancorché direttamente attribuibili a tale attività finanziaria. Gli strumenti derivati di negoziazione sono rilevati per data di contrattazione.

Anche successivamente, tali attività finanziarie sono valutate al *fair value* e gli effetti dell'applicazione di questo criterio di valutazione sono imputati nel conto economico. Costituiscono eccezione i contratti derivati da regolare con la consegna di uno strumento non quotato rappresentativo di capitale il cui *fair value* non può essere valutato attendibilmente e che pertanto sono valutati al costo.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del *fair value* del portafoglio di negoziazione sono iscritti in conto economico nella voce 80. "Risultato netto dell'attività di negoziazione", fatta eccezione per i derivati finanziari connessi alla "*fair value option*" il cui risultato economico, realizzato o valutativo, è iscritto in conto economico nella voce 110. "Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al *fair value*". Se il *fair value* di un'attività finanziaria diventa negativo, circostanza che può verificarsi per i contratti derivati, tale attività viene contabilizzata alla voce 40. "Passività finanziarie di negoziazione".

Si considera come derivato uno strumento finanziario o altro contratto con le tre seguenti caratteristiche:

- il suo valore cambia in relazione alla variazione di un tasso di interesse, del prezzo di uno strumento finanziario, del prezzo di una merce, del tasso di cambio in valuta estera, di un indice di prezzi o di tassi, del merito di credito (*rating*) o di indici di credito o di altra variabile prestabilita (generalmente denominata "sottostante") a condizione che, nel caso di variabile non finanziaria, questa non sia specifica di una delle parti contrattuali;

- non richiede un investimento netto iniziale o richiede un investimento netto iniziale minore di quello richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una simile oscillazione a cambiamenti di fattori di mercato;

- è regolato a data futura.

Un derivato incorporato è una componente di uno strumento ibrido (combinato) che include anche un contratto primario non-derivato, con l'effetto che alcuni dei flussi finanziari dello strumento nel suo complesso variano in maniera similare a quelli del derivato preso a sé stante.

Un derivato incorporato è separato dal contratto primario e contabilizzato come un derivato, se:

- le caratteristiche economiche e i rischi del derivato incorporato non sono strettamente correlati a quelle del contratto che lo ospita;

- uno strumento separato con le stesse condizioni del derivato incorporato soddisferebbe la definizione di derivato;

- lo strumento ibrido non è valutato al *fair value* con effetto rilevato in conto economico.

Qualora sussista l'obbligo di scindere un derivato incorporato dal suo contratto primario, ma non si sia in grado di valutare distintamente il derivato incorporato all'acquisizione o a una data di valutazione successiva, l'intero contratto combinato è trattato come un'attività o una passività valutata al *fair value*.

Nei casi in cui i derivati incorporati siano separati, i contratti primari vengono contabilizzati secondo la categoria di appartenenza.

Un derivato associato a uno strumento finanziario, ma contrattualmente trasferibile indipendentemente da quello strumento, o avente controparte diversa da quella dello strumento, non è considerato un derivato incorporato, ma uno strumento finanziario separato.

2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita

Si tratta di attività finanziarie non derivate che non sono classificate come crediti, attività finanziarie detenute sino alla scadenza o come attività valutate al *fair value*. Tali attività sono detenute per un periodo di tempo non definito e rispondono all'eventuale necessità di ottenere liquidità o di far fronte a cambiamenti nei tassi di interesse, nei tassi di cambio o nei prezzi.

Possono essere classificati come investimenti finanziari disponibili per la vendita i titoli del mercato monetario, gli altri strumenti di debito (ivi compresa la componente primaria degli strumenti strutturati dopo lo scorporo del

derivato incorporato) ed i titoli azionari; sono inclusi i possessi azionari che configurano partecipazioni di minoranza, non qualificabili quali partecipazioni di controllo o collegamento.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono inizialmente rilevate alla data di regolamento al *fair value*, che normalmente corrisponde al costo dell'operazione comprensivo dei costi e ricavi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Tali attività sono successivamente valutate al *fair value*, registrando a conto economico gli interessi secondo il criterio del costo ammortizzato. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del *fair value* sono rilevati nella voce 130. "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) esposti in conto economico rispettivamente alla voce 130.b) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita" ed alla voce 80. "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 100.b) "Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita".

Le variazioni di *fair value* rilevate nella voce 130. "Riserve da valutazione" sono esposte anche nel prospetto della redditività complessiva.

Gli strumenti rappresentativi di capitale (titoli azionari) non quotati in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile a causa della mancanza o non attendibilità delle informazioni atte alla valutazione del *fair value* sono valutati al costo, corrispondente all'ultimo *fair value* attendibilmente rilevato.

Qualora vi sia qualche obiettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione durevole di valore (*impairment*), la perdita cumulata, che è stata rilevata direttamente nella voce 130. del patrimonio netto "Riserve da valutazione", viene trasferita a conto economico alla voce 130.b) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita".

Per gli strumenti di debito costituisce evidenza di perdita durevole di valore l'esistenza di circostanze indicative di difficoltà finanziarie del debitore o emittente tali da pregiudicare l'incasso del capitale o degli interessi.

Per gli strumenti di capitale l'esistenza di perdite durevoli di valore è valutata considerando, oltre ad eventuali difficoltà nel servizio del debito da parte dell'emittente, ulteriori indicatori quali il declino del *fair value* al di sotto del costo e variazioni avverse nell'ambiente in cui l'impresa opera.

In particolare, nei casi in cui la riduzione del *fair value* al di sotto del costo sia superiore al 50% o perduri per oltre 18 mesi, la perdita di valore è ritenuta durevole.

Qualora, invece, il declino del *fair value* dello strumento al di sotto del costo sia inferiore o uguale al 50% ma superiore al 20% oppure perduri da non più di 18 mesi ma da non meno di 9, Fineco procede ad analizzare ulteriori indicatori reddituali e di mercato. Qualora i risultati della detta analisi siano tali da mettere in dubbio la possibilità di recuperare l'ammontare originariamente investito si procede alla rilevazione di una perdita durevole di valore.

L'importo trasferito a conto economico è pari alla differenza tra il valore di carico (valore di prima iscrizione al netto delle eventuali perdite per riduzione di valore già precedentemente rilevate nel conto economico) e il *fair value* corrente.

Nel caso di strumenti oggetto di valutazione al costo, l'importo della perdita è determinato come differenza tra il valore contabile degli stessi e il valore attuale dei futuri flussi di cassa stimati, attualizzato in base al tasso di rendimento corrente di mercato per attività finanziarie similari (ossia il valore recuperabile).

Se, in un periodo successivo, il *fair value* di uno strumento di debito aumenta e l'incremento può essere oggettivamente correlato ad un evento connesso al miglioramento nella solvibilità finanziaria del debitore che si è verificato in un periodo successivo a quello in cui la perdita per riduzione di valore era stata rilevata nel conto economico, la perdita viene ripresa, rilevando il corrispondente importo alla medesima voce di conto economico. Il ripristino di valore non determina in ogni caso un valore contabile superiore a quello che risulterebbe dall'applicazione del costo ammortizzato qualora la perdita non fosse stata rilevata.

Le perdite per riduzione di valore di titoli azionari, rilevate a conto economico, non sono successivamente ripristinate con effetto a conto economico ma a patrimonio netto.

3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Negli esercizi cui si riferiscono le informazioni finanziarie presentate nel presente Paragrafo, Fineco non ha detenuto, né deteneva alle date di riferimento dei relativi bilanci di esercizio, attività finanziarie classificate fra le "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza".

4 - Crediti

I crediti sono costituiti da attività finanziarie non derivate verso clientela e verso banche, con pagamenti fissi o determinabili e che non sono quotate in un mercato attivo. I crediti sono iscritti alla data di sottoscrizione del contratto, che normalmente coincide con la data di erogazione alla controparte.

Tali voci comprendono anche titoli di debito aventi le medesime caratteristiche (ivi compresa la componente primaria degli strumenti strutturati dopo lo scorporo del derivato incorporato) od oggetto di riclassificazione di portafoglio secondo le regole previste dallo IAS 39.

Dopo l'iniziale rilevazione al *fair value*, che di norma corrisponde al corrispettivo pagato comprensivo dei costi e ricavi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione o all'erogazione dell'attività finanziaria (ancorché non ancora regolati), i crediti sono valutati al costo ammortizzato eventualmente rettificato al fine di tener conto di riduzioni/riprese di valore risultanti dal processo di valutazione.

Gli utili (o le perdite) su crediti, ove non coperti, sono rilevati nel conto economico, quando l'attività finanziaria in questione è eliminata, alla voce 100.a) "Utili (perdite) da cessione di crediti", ovvero quando l'attività finanziaria ha subito una riduzione di valore (o una ripresa successiva ad una riduzione), alla voce 130.a) "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti".

Gli interessi sui crediti erogati sono classificati in conto economico alla voce 10. "Interessi attivi e proventi assimilati" e sono iscritti in base al criterio del tasso di interesse effettivo *pro rata temporis* lungo la durata del credito.

Gli interessi di mora sono contabilizzati a conto economico al momento dell'eventuale incasso.

I crediti sono sottoposti ad una ricognizione volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore. Tali crediti deteriorati sono rivisti ed analizzati periodicamente, almeno una volta all'anno.

Un credito è considerato deteriorato quando si ritiene che, probabilmente, non si sarà in grado di recuperarne l'intero ammontare, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

I criteri per la determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basano sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale ed interessi; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione degli incassi stimati, delle relative scadenze e del tasso di attualizzazione da applicare.

In particolare, l'importo della perdita per le esposizioni deteriorate classificate come sofferenze, incagli e ristrutturate, secondo le categorie più avanti specificate, è ottenuto come differenza tra il valore di iscrizione e il valore attuale degli stimati flussi di cassa, scontati al tasso di interesse originario dell'attività finanziaria. Laddove il tasso originario non sia immediatamente reperibile, oppure il suo reperimento sia eccessivamente oneroso, si applica la sua migliore approssimazione.

Per tutte le esposizioni a tasso fisso, il tasso così determinato è mantenuto costante anche negli esercizi successivi, mentre per le posizioni a tasso variabile il tasso di interesse viene aggiornato relativamente alla componente di riferimento variabile mantenendo invece costante lo *spread* originariamente fissato.

I tempi di recupero sono stimati sulla base delle scadenze eventualmente concordate con i debitori ovvero di *business plan* o di previsioni basate sull'esperienza storica dei recuperi osservati per classi omogenee di finanziamenti, tenuto conto della forma tecnica, della localizzazione geografica, della tipologia di garanzia e di altri eventuali fattori ritenuti rilevanti.

Ogni cambiamento successivo nell'importo o nelle scadenze dei flussi di cassa attesi, che produca una variazione negativa rispetto alle stime iniziali, determina la rilevazione di una rettifica di valore alla voce di conto economico 130.a) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di crediti".

In nota integrativa le rettifiche di valore su esposizioni deteriorate sono classificate come specifiche nella citata voce di conto economico anche quando la metodologia di calcolo è di tipo forfetario/statistico, secondo quanto più avanti precisato.

Qualora vengano meno i motivi che hanno determinato le rettifiche di valore e tale valutazione sia oggettivamente riconducibile ad un evento connesso al miglioramento nella solvibilità finanziaria del debitore occorso dopo la rettifica stessa, viene registrata, alla medesima voce di conto economico, una ripresa di valore nel limite massimo del costo ammortizzato che si sarebbe determinato in assenza di precedenti svalutazioni.

L'eliminazione integrale di un credito è effettuata quando lo stesso è considerato irrecuperabile o è stralciato nella sua interezza. Le cancellazioni sono imputate direttamente a conto economico alla voce 130.a) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di crediti" e sono rilevate in riduzione della quota capitale del credito. Recuperi di parte o di interi importi precedentemente cancellati sono iscritti alla medesima voce.

Secondo le regole Banca d'Italia, le esposizioni deteriorate sono classificate nelle seguenti categorie:

- **sofferenze -** individuano l'area dei crediti formalmente deteriorati, costituiti dall'esposizione verso clienti che versano in uno stato di insolvenza anche non accertato giudizialmente o in situazioni equiparabili. La valutazione avviene generalmente su base analitica ovvero, in caso di importi non significativi singolarmente, su base forfetaria per tipologie di esposizioni omogenee;

- **incagli -** definiscono quell'area creditizia in cui ricadono i rapporti verso soggetti che si trovano in temporanea difficoltà, che si prevede possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo. Tra gli incagli sono incluse inoltre le esposizioni, non classificate in sofferenza e concesse a soggetti diversi dalle amministrazioni pubbliche, per le quali risultino soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:

  - siano scadute e non pagate in via continuativa da oltre 270 giorni (ovvero da oltre 150 o 180 giorni per le esposizioni di credito al consumo rispettivamente di durata originaria inferiore o pari e superiore a 36 mesi);

  - l'importo complessivo delle esposizioni di cui al punto precedente e delle altre quote scadute da meno di 270 giorni verso il medesimo debitore, sia almeno pari al 10% dell'intera esposizione verso tale debitore.

Gli incagli sono valutati analiticamente quando particolari elementi lo consiglino ovvero applicando analiticamente percentuali determinate in modo forfetario su basi storico/statistiche nei restanti casi;

- **esposizioni ristrutturate -** rappresentano le esposizioni nei confronti di controparti con le quali sono stati conclusi accordi che prevedono la concessione di una moratoria al pagamento del debito e la contemporanea rinegoziazione delle condizioni a tassi inferiori a quelli di mercato, la conversione di parte dei prestiti in azioni ("*debt to equity swap*") e/o eventuali rinunce in linea capitale; sono valutati analiticamente, ricomprendendo nelle svalutazioni l'onere attualizzato riveniente dall'eventuale rinegoziazione del tasso a condizioni inferiori al tasso contrattuale originario. Le esposizioni ristrutturate possono essere riclassificate tra i crediti non deteriorati solo dopo che siano trascorsi almeno due anni dalla data di stipula dell'accordo di ristrutturazione e solo a seguito di delibera dei competenti organi aziendali sull'avvenuto recupero delle condizioni di piena solvibilità da parte del debitore e sulla mancanza di insoluti su tutte le linee di credito in essere;

- **esposizioni scadute -** rappresentano l'intera esposizione nei confronti di controparti, diverse da quelle classificate nelle precedenti categorie, che alla data di riferimento presentano crediti scaduti o sconfinanti da oltre 90 giorni nonché i requisiti fissati dalla normativa prudenziale (cfr. Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche) per l'inclusione degli stessi nelle "esposizioni scadute" (banche standardizzate).

L'esposizione complessiva viene rilevata qualora, alla data di riferimento la quota scaduta e/o sconfinante, oppure la media delle quote scadute e/o sconfinanti, rilevate su base giornaliera nell'ultimo trimestre precedente, sia pari o superiore al 5% dell'esposizione stessa.

Le esposizioni scadute sono valutate in modo forfetario su basi storico/statistiche, applicando laddove disponibile la rischiosità rilevata dall'appropriato fattore di rischio utilizzato ai fini di Basilea II ("perdita in caso di inadempienza" - *Loss Given Default*).

La valutazione collettiva riguarda portafogli di attività per i quali non siano stati riscontrati singolarmente elementi oggettivi di perdita: a tali portafogli è attribuita, secondo la metodologia di seguito descritta, una perdita verificata latente misurabile anche tenendo conto dei fattori di rischio utilizzati ai fini dei requisiti di Basilea II.

In particolare, a ciascuna attività con caratteristiche simili in termini di rischio di credito, commisurato alla tipologia di finanziamento, ossia alla forma tecnica, al settore di attività economica, alla tipologia di garanzia o ad altri fattori rilevanti, è associata una "probabilità di inadempienza" (*Probability of Default*) ed una "perdita in caso di inadempienza" (*Loss Given Default*), omogenee per classi.

La metodologia adottata integra le disposizioni di Basilea II con quelle dei principi contabili internazionali. Questi ultimi, infatti, escludono le perdite su crediti attese, ma non ancora verificate, ma considerano quelle già sostenute benché non ancora manifeste alla data di valutazione, sulla base di esperienze storiche di perdite per attività con caratteristiche di rischio di credito simili a quelle considerate.

Il parametro che esprime, per le diverse categorie di esposizioni omogenee, il ritardo medio che intercorre tra il deterioramento delle condizioni finanziarie di un debitore e la sua classificazione tra le esposizioni deteriorate è l'"intervallo di conferma della perdita".

La valutazione collettiva viene quindi determinata come prodotto tra i fattori di rischio derivati dai parametri utilizzati ai fini dei requisiti di Basilea II (che hanno orizzonte temporale di un anno) ed i citati intervalli di conferma della perdita, espressi in frazione di anno e diversificati per classi di attività in funzione delle caratteristiche e del livello di sviluppo dei processi creditizi.

Qualora non si abbiano a disposizione i suddetti indicatori, si utilizzano valori stimati e forfetari desunti da serie storiche interne e da studi di settore.

La svalutazione per perdite su crediti è iscritta come una riduzione del valore contabile del credito, mentre il rischio a fronte delle voci fuori bilancio, come gli impegni a erogare crediti, le svalutazioni dovute al deterioramento delle garanzie rilasciate e dei derivati creditizi a esse assimilati secondo lo IAS 39, è registrato a conto economico alla voce 130.d) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie" con contropartita alla voce 100. "Altre passività".

5 - Attività finanziarie valutate al *fair value*

Un'attività finanziaria può essere designata, nel rispetto delle categorie previste dallo IAS 39, come valutata al *fair value* al momento della rilevazione iniziale, ad eccezione:

- degli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale per i quali non siano rilevabili prezzi in mercati attivi ed il cui *fair value* non sia determinabile in modo attendibile;
- degli strumenti derivati.

Rientrano nella categoria in oggetto le attività finanziarie:

- che non appartengono al portafoglio di negoziazione, ma il cui profilo di rischio risulti:
    - connesso a posizioni di debito che sono fatte oggetto di misurazione al *fair value*;

- gestito a mezzo di contratti derivati che non permettono il riconoscimento di relazioni di copertura contabile.

– rappresentate da strumenti ibridi (combinati) contenenti derivati incorporati che avrebbero, altrimenti, dovuto essere fatti oggetti di scorporo.

Il trattamento contabile di tali operazioni è analogo a quello delle "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" (cui pertanto si rinvia), con registrazione però dei profitti e delle perdite, realizzati e valutativi, in conto economico alla voce 110. "Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al *fair value*".

6 - Operazioni di copertura

Nel portafoglio "derivati di copertura" sono allocati gli strumenti derivati posti in essere allo scopo di ridurre i rischi di mercato (tasso, cambio, prezzo) ai quali sono esposte le posizioni oggetto di protezione. Essi si possono qualificare come:

– strumenti di copertura del *fair value* di una attività o di una passività rilevata o di una parte identificata di tale attività o passività;

– strumenti di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa, attribuibile ad un particolare rischio associato ad una attività o passività rilevata o ad una operazione prevista altamente probabile, che potrebbero influire sul conto economico degli esercizi successivi;

– strumenti di copertura di un investimento netto in una società estera, le cui attività sono situate o sono gestite in un Paese o in una valuta differente dall'Euro.

I contratti derivati di copertura sono inizialmente rilevati alla "data di contrattazione" in base al loro *fair value*.

Uno strumento finanziario derivato è classificato come di copertura se viene documentata in modo formale la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio, la strategia per effettuare la copertura e i metodi che saranno utilizzati per verificarne l'efficacia prospettica e retrospettiva. Di conseguenza, occorre verificare, sia all'inizio dell'operazione che lungo la sua durata, che la copertura mediante l'utilizzo dello strumento derivato sia altamente efficace nel compensare i cambiamenti del *fair value* o dei flussi di cassa attesi dell'elemento coperto.

Generalmente, una copertura viene considerata altamente efficace se all'inizio della copertura e nei periodi successivi questa è prevista essere altamente efficace e se i suoi risultati retrospettivi (il rapporto tra gli spostamenti di valore della posta coperta e quella del derivato di copertura) siano ricompresi all'interno di un definito intervallo (80% - 125%). La copertura è valutata sulla base di un criterio di continuità; deve quindi prospetticamente rimanere altamente efficace per tutti i periodi di riferimento per cui è stata designata.

La valutazione dell'efficacia è effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale (*reporting date*). Se le verifiche non confermano l'efficacia della copertura, da quel momento la contabilizzazione delle operazioni di copertura viene interrotta ed il contratto derivato di copertura viene riclassificato tra gli strumenti di negoziazione.

La relazione di copertura, inoltre, cessa quando: il derivato scade, viene venduto, rescisso o esercitato; l'elemento coperto è venduto, scade o è rimborsato; non è più altamente probabile che l'operazione futura coperta venga posta in essere.

I derivati di copertura sono valutati al *fair value*. In particolare:

- nel caso di copertura del *fair value*, la variazione del *fair value* dello strumento di copertura è rilevata a conto economico alla voce 90. "Risultato netto dell'attività di copertura". Le variazioni nel *fair value* dell'elemento coperto, che sono attribuibili al rischio coperto con lo strumento derivato, sono iscritte alla medesima voce di conto economico in contropartita del cambiamento del valore di carico dell'elemento coperto. Se la relazione di copertura termina, per ragioni diverse dalla vendita dell'elemento coperto, quest'ultimo torna ad essere misurato secondo il criterio di valutazione previsto dal principio contabile relativo alla categoria di appartenenza. Nel caso di strumenti fruttiferi di interessi, la differenza fra il valore di carico dell'elemento coperto nel momento in cui cessa la copertura e quello che sarebbe stato il suo valore di carico se la copertura non fosse mai esistita, è rilevata a conto economico nelle voci interessi attivi o passivi, lungo la vita residua della copertura originaria. La differenza di *fair value* del derivato di copertura rispetto all'ultima data di misurazione dell'efficacia è rilevata immediatamente a conto economico alla voce 90. "Risultato netto dell'attività di copertura". Nel caso in cui l'elemento coperto venga venduto o rimborsato, la quota del *fair value* non ammortizzata è rilevata immediatamente in conto economico alla voce 100. "Utili (perdite) da cessione o riacquisto";

- nel caso di copertura di flussi finanziari, gli strumenti derivati di copertura sono valutati al *fair value*; la variazione del *fair value* dello strumento di copertura considerata efficace è imputata alla voce 130. del patrimonio netto "Riserve da valutazione". La parte inefficace è invece imputata a conto economico alla voce 90. "Risultato netto dell'attività di copertura". Se la copertura dei flussi finanziari non è più considerata efficace, oppure la relazione di copertura è terminata, l'ammontare complessivo dei profitti o delle perdite su quello strumento di copertura, già rilevato tra le "Riserve da valutazione", vi rimane fino al momento in cui la transazione oggetto di copertura ha luogo o si ritiene che non vi sarà più la possibilità che la transazione si verifichi; in quest'ultima circostanza i profitti o perdite sono trasferiti dal patrimonio netto in conto economico alla voce 80. "Risultato netto dell'attività di negoziazione". Le variazioni di *fair value* rilevate nella voce 130. "Riserve da valutazione" sono esposte anche nel prospetto della redditività complessiva;

- nel caso di copertura dell'investimento netto in una società estera, le coperture di investimenti in società estere le cui attività sono situate o sono gestite in un Paese o in una valuta differente dall'Euro, sono rilevate in maniera simile alle coperture di flussi finanziari. L'utile o la perdita sullo strumento di copertura relativo alla parte efficace della copertura è classificato nel patrimonio netto ed è rilevato nel conto economico nel momento in cui l'investimento netto nell'entità viene ceduto. Le variazioni di *fair value* rilevate nella voce 130. "Riserve da valutazione" sono esposte anche nel prospetto della redditività complessiva; la parte inefficace è invece imputata a conto economico alla voce 90. "Risultato netto dell'attività di copertura";

- nel caso di operazioni di copertura generica, lo IAS 39 consente che oggetto di copertura di *fair value* dal rischio di tasso di interesse sia non solo una singola attività o passività finanziaria, ma anche un importo monetario, contenuto in una molteplicità di attività e passività finanziarie (o di loro porzioni), in modo che un insieme di contratti derivati possa essere utilizzato per ridurre le oscillazioni di *fair value* delle poste

coperte al modificarsi dei tassi di interesse di mercato. Non possono essere oggetto di copertura generica (*macrohedging*) importi netti rivenienti dallo sbilancio di attività e passività. Analogamente alle coperture specifiche di *fair value*, una copertura generica viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua vita, i cambiamenti del *fair value* dell'importo monetario coperto sono compensati dai cambiamenti del *fair value* dei derivati di copertura e se i risultati effettivi siano all'interno di un intervallo compreso fra l'80% ed il 125%. Il saldo, positivo o negativo, delle variazioni di valore, rispettivamente, delle attività e delle passività oggetto di copertura generica misurata con riferimento al rischio coperto è rilevato nelle voci 90. dell'attivo o 70. del passivo, con contropartita in conto economico alla voce 90. "Risultato netto dell'attività di copertura";

- l'inefficacia della copertura è rappresentata dalla differenza fra la variazione del *fair value* degli strumenti di copertura e la variazione del *fair value* dell'importo monetario coperto. La quota di inefficacia della copertura è comunque ricompresa a conto economico nella voce 90. "Risultato netto dell'attività di copertura";

- se la relazione di copertura termina, per ragioni diverse dalla vendita degli elementi coperti, la rivalutazione/svalutazione cumulata iscritta nelle voci 90. dell'attivo o 70. del passivo è rilevata a conto economico tra gli interessi attivi o passivi, lungo la vita residua delle attività o passività finanziarie coperte;

- nel caso in cui queste ultime vengano vendute o rimborsate, la quota del *fair value* non ammortizzata è rilevata immediatamente a conto economico alla voce 90. "Risultato netto dell'attività di copertura".

Si precisa che, alle date di riferimento dei bilanci cui si riferiscono le informazioni finanziarie presentate nel presente Paragrafo, Fineco aveva in essere esclusivamente operazioni di copertura generica del rischio di tasso di interesse.

7 - Partecipazioni

Fineco, alle date di riferimento dei bilanci cui si riferiscono le informazioni finanziarie presente nel presente Paragrafo, non deteneva alcuna partecipazione in società controllate, collegate o *joint ventures*.

Le interessenze azionarie detenute - diverse quindi da controllate, collegate e *joint ventures* e da quelle eventualmente da rilevare alla voce 140. "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" - sono classificate alla voce 40. "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

8 - Attività materiali

La voce include:

- terreni (non presenti nei bilanci degli esercizi cui si riferiscono i dati finanziari presentati nel presente Paragrafo);

- fabbricati;

- mobili ed arredi;

- impianti e macchinari;

- altre macchine e attrezzature;

ed è suddivisa nelle seguenti categorie:

- attività ad uso funzionale;
- attività detenute a scopo di investimento.

Le attività ad uso funzionale hanno consistenza fisica, sono detenute per essere utilizzate nella produzione o nella fornitura di beni e servizi o per scopi amministrativi e si ritiene possano essere utilizzate per più di un periodo.

In questa voce sono rilevati anche i beni utilizzati dall'Emittente in qualità di locatario nell'ambito di contratti di *leasing* finanziario.

Nelle attività materiali confluiscono inoltre le migliorie su beni di terzi qualora le stesse costituiscano spese incrementative relative ad attività identificabili e separabili. In tal caso la classificazione avviene nelle sottovoci specifiche di riferimento (es. impianti) in relazione alla natura dell'attività stessa. Normalmente tali investimenti sono sostenuti per rendere adatti all'utilizzo atteso gli immobili presi in affitto da terzi. Qualora le migliorie e spese incrementative siano relative ad attività materiali identificabili ma non separabili, le stesse sono invece incluse nella voce 150. "Altre attività".

Le attività detenute a scopo d'investimento si riferiscono agli investimenti immobiliari di cui allo IAS 40, cioè a quelle proprietà immobiliari possedute al fine di ricavarne canoni di locazione e/o conseguire un apprezzamento del capitale investito.

Le attività materiali sono inizialmente iscritte al costo, comprensivo di tutti gli oneri direttamente imputabili alla "messa in funzione" del bene (costi di transazione, onorari professionali, costi diretti di trasporto del bene nella località assegnata, costi di installazione, costi di smantellamento). Le spese sostenute successivamente sono aggiunte al valore contabile del bene o rilevate come attività separate se è probabile che si godranno benefici economici futuri eccedenti quelli inizialmente stimati ed il costo può essere attendibilmente rilevato. Le altre spese sostenute successivamente (es. interventi di manutenzione ordinaria) sono rilevate nel conto economico, nell'esercizio nel quale sono sostenute, alla voce:

- 150.b) "Altre spese amministrative", se riferite ad attività ad uso funzionale;

ovvero

- 190. "Altri oneri/proventi di gestione", se riferite agli immobili detenuti a scopo di investimento.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività materiali sono iscritte al costo al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore per deterioramento.

Le immobilizzazioni a vita utile limitata vengono sistematicamente ammortizzate a quote costanti durante la loro vita utile.

Di seguito si indicano le aliquote di ammortamento utilizzate con riferimento alle principali categorie di immobilizzazioni:

- Mobili 12%
- Arredi 15%
- Macchine ordinarie d'ufficio 12%
- Macchinari, apparecchi e attrezzature 15%
- Impianti di allarme, ripresa cinematografica e televisiva 30%
- Macchine elettroniche 20%
- Impianti e mezzi di sollevamento 7,5%
- Automezzi 25%
- Fabbricati 3%

I terreni e i fabbricati, se quantificabili separatamente, sono trattati separatamente ai fini contabili, anche quando sono acquistati congiuntamente. I terreni non sono ammortizzati in quanto, di norma, caratterizzati da vita utile illimitata; i fabbricati, invece, hanno una vita utile limitata e, pertanto, sono ammortizzati.

La stima della vita utile delle immobilizzazioni materiali viene rivista ad ogni chiusura di periodo tenendo conto delle condizioni di utilizzo delle attività, delle condizioni di manutenzione, della obsolescenza attesa, ecc. e se le attese sono difformi dalle stime precedenti la quota di ammortamento per l'esercizio corrente e per quelli successivi viene rettificata.

Qualora vi sia obiettiva evidenza che una singola attività possa aver subito una riduzione di valore si procede alla comparazione tra il valore contabile dell'attività con il suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, ed il relativo valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede origineranno dall'attività. Le eventuali rettifiche di valore sono rilevate in conto economico alla voce 170. "Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali".

Qualora venga ripristinato il valore di un'attività precedentemente svalutata, il nuovo valore contabile non può eccedere il valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non si fosse rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell'attività negli anni precedenti.

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 e l'eventuale differenza tra il valore di cessione o valore recuperabile ed il valore contabile viene rilevata a conto economico alla voce 240. "Utili (Perdite) da cessione di investimenti".

9 - Attività immateriali

Le attività immateriali sono attività non monetarie ad utilità pluriennale, identificabili pur se prive di consistenza fisica e dalle quali è probabile che affluiranno benefici economici futuri.

Le attività immateriali sono relative ad avviamento, *software* e oneri sostenuti per la realizzazione del sito *internet* www.fineco.it.

Attività immateriali diverse dall'avviamento

Le attività immateriali diverse dall'avviamento sono iscritte in bilancio al costo d'acquisto, comprensivo di qualunque costo diretto sostenuto per predisporre l'attività all'utilizzo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore.

Tali attività immateriali, aventi durata limitata, sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in base alla stima della loro vita utile.

Le vite utili normalmente stimate sono le seguenti:

- *software*: non superiore a 3 anni;
- altre attività immateriali: non superiore a 5 anni.

Qualora vi sia obiettiva evidenza che una singola attività possa aver subito una riduzione di valore si procede alla comparazione tra il valore contabile dell'attività con il suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, ed il relativo valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede origineranno dall'attività. Le eventuali rettifiche di valore sono rilevate in conto economico alla voce 180. "Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali".

Qualora venga ripristinato il valore di un'attività immateriale, precedentemente svalutata, il nuovo valore contabile non può eccedere il valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non si fosse rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell'attività negli anni precedenti.

Un'attività immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale all'atto della dismissione o quando non sono previsti, dal suo utilizzo o dalla sua dismissione, ulteriori benefici economici futuri e l'eventuale differenza tra il valore di cessione o il valore recuperabile ed il valore contabile viene rilevata a conto economico alla voce 240. "Utili (Perdite) da cessione di investimenti".

Avviamento

L'avviamento è rappresentato, ai sensi dell'IFRS 3, dall'eccedenza, in sede di aggregazione aziendale ("*business combination*"), del costo d'acquisizione sostenuto rispetto al *fair value* netto, alla data della *business combination*, degli attivi e dei passivi patrimoniali acquisiti.

In sede di valutazione successiva, l'avviamento è esposto in bilancio al netto delle eventuali perdite di valore cumulate e non è assoggettato ad ammortamento.

L'avviamento è sottoposto ad *impairment test* annualmente, ovvero in presenza di indicatori che possano far ritenere che lo stesso possa aver subito una riduzione di valore.

In particolare, l'avviamento iscritto in bilancio deriva da acquisizioni di rami d'azienda o aziende impegnate nel *business* del *trading* o nella distribuzione di prodotti finanziari, bancari e assicurativi per il tramite di promotori finanziari. Tali attività sono state completamente integrate nell'operatività corrente di Fineco, per cui non risulta

possibile isolare il contributo di ciascuna azienda/ramo d'azienda rispetto alla profittabilità complessiva dell'Emittente; ciò significa che ai fini della conferma della congruità del valore dell'avviamento iscritto in bilancio occorre fare riferimento alla redditività complessiva dell'azienda. La *cash generation unit* (CGU) è Fineco nel suo complesso.

Infatti, considerato il particolare modello di *business* dell'Emittente, che prevede una fortissima integrazione fra promotori finanziari, piattaforma *trading* e *banking*, la contabilizzazione di costi/ricavi allocate alle *business unit* non è considerata rilevante e significativa; la rete dei promotori finanziari è parte integrante dell'offerta complessiva, che prevede servizi di *banking*, *brokerage* ed *investing* (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI).

Le rettifiche di valore dell'avviamento sono registrate nel conto economico alla voce 230. "Rettifiche di valore dell'avviamento". Sull'avviamento non sono ammesse riprese di valore.

Per ulteriori informazioni sull'avviamento ed il relativo *test* di *impairment* si rinvia, rispettivamente, *supra*, alla Sezione Prima, Capitolo IX e al successivo Paragrafo 20.1.3 del presente Capitolo.

10 - Attività non correnti in via di dismissione

Le attività non correnti o i gruppi di attività/passività direttamente ad esse connesse, che costituiscono un insieme di unità generatrici di flussi finanziari, la cui vendita è altamente probabile, sono iscritte rispettivamente alle voci 140. "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" e 90. "Passività associate ad attività in via di dismissione" al minore tra il valore contabile ed il *fair value* al netto dei costi di vendita.

Il saldo positivo o negativo dei proventi e degli oneri (dividendi, interessi, ecc.) nonché delle valutazioni, come sopra determinate, dei gruppi di attività in dismissione esposti in tale voce di stato patrimoniale, al netto della relativa fiscalità corrente e differita, è rilevato in conto economico alla voce 280. "Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte".

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.

Fineco, alle date di riferimento dei bilanci cui si riferiscono le informazioni finanziarie presentate nel presente Paragrafo, non deteneva attività non correnti in via di dismissione.

11 - Fiscalità corrente e differita

Le attività e le passività fiscali sono rilevate nello stato patrimoniale del bilancio rispettivamente nelle voci 130. "Attività fiscali" dell'attivo e 80. "Passività fiscali" del passivo.

In applicazione del "*Balance sheet liability method*" le poste contabili della fiscalità corrente e differita comprendono:

- attività fiscali correnti, ossia eccedenze di pagamenti sulle obbligazioni fiscali da assolvere secondo le legislazioni fiscali nazionali vigenti;

- passività fiscali correnti, ossia debiti fiscali da assolvere secondo le legislazioni fiscali nazionali vigenti;

- attività fiscali differite, ossia gli importi delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri e riferibili a:
    - differenze temporanee deducibili;
    - riporto a nuovo di perdite fiscali non utilizzate; e
    - riporto a nuovo di crediti di imposta non utilizzati;
- passività fiscali differite, ossia gli importi delle imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri riferibili a differenze temporanee imponibili.

Le attività fiscali e le passività fiscali correnti e differite sono calcolate applicando le legislazioni fiscali nazionali vigenti e sono contabilizzate come onere (provento) secondo il medesimo criterio di competenza economica dei costi e dei ricavi che le hanno originate.

In generale, le attività e le passività fiscali differite emergono nelle ipotesi in cui la deducibilità o l'imponibilità del costo o del provento sono differite rispetto alla loro rilevazione contabile.

Le attività e le passività fiscali differite sono rilevate in base alle aliquote fiscali che, alla data di riferimento del bilancio, si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività, sulla base della vigente legislazione fiscale e sono periodicamente valutate al fine di tenere conto di eventuali modifiche normative.

Inoltre, le attività fiscali differite sono rilevate solo nella misura in cui si preveda il loro recupero attraverso la produzione di sufficiente reddito imponibile da parte dell'entità. In ossequio a quanto previsto dallo IAS 12, la probabilità che esista reddito imponibile futuro sufficiente all'utilizzo delle attività fiscali differite è oggetto di verifica periodica. Qualora dalla suddetta verifica risulti l'insufficienza di reddito imponibile futuro, le attività fiscali differite sono corrispondentemente ridotte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico alla voce 260. "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente", ad eccezione di quelle imposte che si riferiscono a partite che sono accreditate o addebitate, nell'esercizio stesso o in un altro, direttamente a patrimonio netto, quali, ad esempio, quelle relative a profitti o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita e quelle relative a variazioni del *fair value* di strumenti finanziari derivati di copertura dei flussi di cassa, le cui variazioni di valore sono rilevate direttamente alla voce "Riserve da valutazione" nel prospetto della redditività complessiva.

12 - Fondi per rischi e oneri

Quiescenza e obblighi simili

I fondi di quiescenza – ossia gli accantonamenti relativi a benefici ai dipendenti erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro – si qualificano come piani a contribuzione definita o come piani a benefici definiti, a seconda della natura del piano.

In particolare:

- un piano a benefici definiti garantisce una serie di benefici che dipendono da fattori quali l'età, gli anni di servizio e le politiche di remunerazione dell'impresa. In questo caso il rischio attuariale e il rischio d'investimento ricadono in sostanza sull'impresa;

- un piano a contribuzione definita è invece un piano in base al quale l'impresa versa dei contributi predeterminati. Il beneficio è dato dall'ammontare accumulato rappresentato dai contributi stessi e dal rendimento sui contributi. L'erogante non ha rischio attuariale e/o d'investimento legato a tale tipologia di beneficio in quanto 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.

Nel caso in cui i fondi di quiescenza siano del primo tipo, ossia a benefici definiti, la determinazione dei valori attuali richiesti viene effettuata da un attuario esterno 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 teorica complessiva raggiunta al momento dell'erogazione del beneficio. Più precisamente, l'importo contabilizzato come passività/attività netta alla voce 120. "Fondi per rischi e oneri – a) quiescenza e obblighi simili" è pari al valore attuale dell'obbligazione alla data di riferimento del bilancio, meno eventuali costi previdenziali relativi alle prestazioni di lavoro passate non ancora rilevate, meno il *fair value* alla data di riferimento del bilancio delle attività a servizio del piano diverse da quelle che serviranno a estinguere direttamente le obbligazioni aggiustato per gli effetti del cosiddetto "*asset ceiling*" (a limitare l'ammontare dell'attività netta riconoscibile al massimale di attività disponibili all'entità). Gli utili/perdite attuariali rivenienti dalla valutazione delle passività a benefici definiti vengono rilevati in contropartita del patrimonio netto alla voce 130. "Riserve da valutazione".

Il tasso impiegato per attualizzare le obbligazioni (finanziate o non finanziate) connesse ai benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro varia a seconda del Paese/divisa di denominazione della passività e viene determinato in base ai rendimenti di mercato alla data di riferimento del bilancio di obbligazioni di aziende primarie con durata media coerente a quella della passività stessa.

Si precisa che Fineco nei bilanci d'esercizio cui si riferiscono i dati finanziari presentati nel presente Capitolo non ha iscritto fondi di quiescenza e obblighi simili.

<u>Altri fondi per rischi e oneri</u>

Gli altri fondi per rischi ed oneri sono costituiti da passività rilevate quando:

- l'impresa ha un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;

- è probabile che sarà necessario l'esborso di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere l'obbligazione; e

- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare della relativa passività.

Gli importi accantonati sono determinati in modo che rappresentino la migliore stima della spesa richiesta per adempiere alle obbligazioni. Nel determinare tale stima si considerano i rischi e le incertezze che attengono ai fatti e alle circostanze in esame.

In particolare, laddove l'effetto del differimento temporale nel sostenimento dell'onere sia significativo, l'ammontare dell'accantonamento è determinato come il valore attuale della miglior stima del costo per estinguere l'obbligazione. Viene in tal caso utilizzato un tasso di attualizzazione tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato.

I fondi accantonati sono periodicamente riesaminati ed eventualmente rettificati per riflettere la migliore stima corrente. Quando, a seguito del riesame, il sostenimento dell'onere diviene improbabile, l'accantonamento viene stornato.

Un accantonamento è utilizzato solo a fronte degli oneri per i quali è stato originariamente iscritto.

L'accantonamento dell'esercizio, registrato in conto economico alla voce 160. "Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri", include gli incrementi dei fondi dovuti al trascorrere del tempo ed è al netto degli eventuali storni.

Negli altri fondi per rischi e oneri sono comprese anche le obbligazioni concernenti i benefici spettanti ai promotori finanziari dell'Emittente e, in particolare, l'indennità suppletiva di clientela e l'indennità contrattuale, valutati come piani a prestazione definita (benefici definiti) e le cui obbligazioni sono state pertanto calcolate utilizzando il "Metodo della Proiezione Unitaria del Credito" (analogamente a quanto più sopra illustrato relativamente ai fondi di quiescenza e obblighi simili), ed il patto di non concorrenza.

Si precisa che in alcune circostanze gli stanziamenti per rischi ed oneri sono stati rilevati alla voce propria del conto economico per meglio rifletterne la natura.

13 - Debiti e titoli in circolazione

Nelle voci "Debiti verso banche", "Debiti verso clientela" e "Titoli in circolazione" sono allocati gli strumenti finanziari (diversi dalle passività di negoziazione e da quelle valutate al *fair value*) rappresentativi delle diverse forme di provvista di fondi da terzi.

Tali passività finanziarie sono registrate secondo il principio della data di regolamento ed inizialmente iscritte al *fair value*, che normalmente corrisponde al corrispettivo ricevuto, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili alla passività finanziaria. Dopo l'iniziale rilevazione, tali strumenti sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Gli strumenti di debito ibridi (combinati), indicizzati a strumenti azionari, valute estere, strumenti di credito o indici, sono considerati strumenti strutturati. Il derivato incorporato è separato dal contratto primario e rappresenta un derivato a sé stante qualora i criteri per la separazione siano rispettati. Il derivato incorporato è iscritto al suo *fair value* e successivamente fatto oggetto di valutazione. Le variazioni di *fair value* sono iscritte a conto economico alla voce 80. "Risultato netto dell'attività di negoziazione".

Al contratto primario viene attribuito il valore corrispondente alla differenza tra l'importo complessivo incassato ed il *fair value* del derivato incorporato.

I titoli in circolazione sono iscritti al netto degli ammontari riacquistati; la differenza tra il valore contabile della passività e l'ammontare pagato per acquistarla viene registrata in conto economico alla voce 100.d) "Utili (perdite) da riacquisto di passività finanziarie". Il successivo ricollocamento/vendita da parte dell'emittente è considerato come una nuova emissione senza generare alcun effetto economico.

Si precisa che le esposizioni debitorie dell'Emittente in ciascuno degli esercizi cui si riferiscono i dati finanziari presentati nel presente Paragrafo non prevedono clausole (*covenants*) che comportino la decadenza o la modifica dei benefici del termine, e che alle date di riferimento dei relativi bilanci di esercizio non sussistono operazioni che abbiano comportato la trasformazione delle esposizioni debitorie in strumenti di patrimonio (per i quali, cioè, possa essere applicabile l'IFRIC 19 - Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale).

14 - Passività finanziarie di negoziazione

Le passività finanziarie di negoziazione comprendono:

- contratti derivati che non sono designati come strumenti di copertura;
- obbligazioni a consegnare attività finanziarie prese a prestito da un venditore allo scoperto (ossia le vendite allo scoperto di attività finanziarie non già possedute);
- passività finanziarie emesse con l'intento di riacquistarle a breve termine;
- passività finanziarie che fanno parte di un portafoglio di strumenti finanziari considerato unitariamente e per il quale sussiste evidenza della sua gestione in un'ottica di negoziazione.

Le passività finanziarie appartenenti a tale categoria, inclusi i contratti derivati, sono valutate al *fair value* inizialmente e durante la vita dell'operazione, ad eccezione dei contratti derivati da regolare con la consegna di uno strumento non quotato rappresentativo di capitale il cui *fair value* non può essere valutato attendibilmente, e che pertanto è valutato al costo.

15 - Passività finanziarie valutate al *fair value*

Le passività finanziarie, analogamente alle attività finanziarie, possono essere designate, coerentemente con lo IAS 39, al momento della rilevazione iniziale, come passività finanziarie valutate al *fair value*, purché:

- tale designazione elimini o riduca notevolmente una discordanza che altrimenti risulterebbe dalla valutazione su basi diverse di attività o passività e dei relativi utili e perdite;

ovvero

- un gruppo di attività finanziarie, di passività finanziarie o di entrambe sia gestito e valutato al *fair value* secondo una gestione del rischio o una strategia di investimento documentata internamente agli organi amministrativi dell'impresa.

Possono rientrare in tale categoria anche passività finanziarie rappresentate da strumenti ibridi (combinati) contenenti derivati incorporati che avrebbero, altrimenti, dovuto essere fatti oggetto di scorporo.

Il trattamento contabile di tali passività finanziarie è analogo a quello delle "Passività finanziarie di negoziazione" (cui pertanto si rinvia), con registrazione però dei profitti e delle perdite, realizzati e valutativi, in conto economico alla voce 110. "Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al *fair value*".

Fineco, alle date di riferimento dei bilanci d'esercizio cui si riferiscono le informazioni finanziarie presentate nel presente Paragrafo, non deteneva passività finanziarie classificate fra le "Passività finanziarie valutate al *fair value*".

16 - Operazioni in valuta

Le operazioni in valute estere sono rilevate al tasso di cambio corrente alla data dell'operazione.

Le attività e passività monetarie sono convertite utilizzando il tasso di cambio di chiusura del periodo.

Le differenze di cambio derivanti dalla liquidazione delle transazioni a tassi differenti da quello della data di transazione e le differenze di cambio non realizzate su attività e passività monetarie in valuta non ancora regolate, diverse da quelle designate al *fair value* e da quelle di copertura, sono rilevate in conto economico alla voce 80. "Risultato netto dell'attività di negoziazione".

Le attività e le passività non monetarie, iscritte al costo storico, sono convertite utilizzando il cambio storico, mentre quelle valutate al *fair value* sono convertite utilizzando il cambio di fine periodo; in questo caso le differenze di cambio sono rilevate:

- in conto economico se l'attività o la passività è classificata nel portafoglio di negoziazione;
- nelle riserve da valutazione se l'attività è classificata come disponibile per la vendita.

Le operazioni di copertura di un investimento netto in valuta in un'entità estera sono rilevate contabilmente in modo similare alle operazioni di copertura di flussi finanziari.

Tutte le differenze di cambio rilevate tra le riserve da valutazione nel patrimonio netto sono esposte anche nel prospetto della redditività complessiva.

17 - Altre informazioni

Aggregazioni aziendali

Un'aggregazione aziendale consiste in una transazione con la quale un'entità ottiene il controllo di un'impresa o di un ramo aziendale, determinando la combinazione di attività aziendali distinte in un unico soggetto tenuto alla redazione del bilancio.

Un'aggregazione aziendale può dare luogo ad un legame partecipativo tra capogruppo (acquirente) e controllata (acquisita); può prevedere l'acquisto dell'attivo netto di un'altra impresa, con l'emersione di un eventuale avviamento, oppure l'acquisto del capitale dell'altra impresa (nell'ambito di operazioni di fusione e conferimento).

In base a quanto disposto dall'IFRS 3, le aggregazioni aziendali devono essere contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto che prevede le seguenti fasi:

- identificazione dell'acquirente;
- determinazione del costo dell'aggregazione aziendale;
- allocazione, alla data di acquisizione, del costo dell'aggregazione aziendale alle attività acquisite e alle passività e passività potenziali assunte.

In particolare, il costo di una aggregazione aziendale è determinato come la somma complessiva dei *fair value*, alla data dello scambio, delle attività cedute, delle passività sostenute o assunte e degli strumenti rappresentativi di capitale emessi, in cambio del controllo dell'acquisito.

La data di acquisizione è la data in cui si ottiene effettivamente il controllo sull'acquisito. Quando l'acquisizione viene realizzata con un'unica operazione di scambio, la data dello scambio coincide con quella di acquisizione. Qualora l'aggregazione aziendale sia realizzata tramite più operazioni di scambio il costo dell'aggregazione è comunque pari al *fair value* dell'intera partecipazione acquisita. Ciò comporta la rivalutazione al *fair value*, con iscrizione degli effetti a conto economico, delle partecipazioni in precedenza detenute nell'impresa acquisita.

Il costo di un'aggregazione aziendale viene allocato rilevando le attività, le passività e le passività potenziali identificabili dell'acquisito ai relativi *fair value* alla data di acquisizione. Eccezioni a questo principio sono costituite dalle imposte sul reddito, dai benefici a dipendenti, dalle attività derivanti da indennizzi, dai diritti riacquisiti, dalle attività non correnti detenute per la vendita e dalle operazioni con pagamento basato su azioni che sono oggetto di valutazione secondo quanto disposto dal principio contabile ad essi applicabile.

La differenza positiva tra il costo dell'aggregazione aziendale e l'interessenza dell'acquirente al *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili, deve essere contabilizzata come avviamento.

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è sottoposto con cadenza almeno annuale ad *impairment test*.

In caso di differenza negativa viene effettuata una nuova misurazione. Tale differenza negativa, se confermata, è rilevata immediatamente come ricavo a conto economico.

Nel caso in cui l'acquisizione abbia ad oggetto una percentuale inferiore al 100% del patrimonio dell'impresa acquisita si procede alla rilevazione del patrimonio di pertinenza di terzi. Alla data di acquisizione il patrimonio di pertinenza di terzi è valutato al *fair value* oppure come proporzione delle interessenze di terzi nelle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita.

Derecognition di attività finanziarie

È la cancellazione dallo stato patrimoniale di un'attività finanziaria rilevata precedentemente. Prima di valutare la sussistenza delle condizioni per la cancellazione dal bilancio di attività finanziarie è necessario, secondo lo IAS 39, verificare se queste condizioni siano da applicare a tali attività nella loro interezza ovvero possano riferirsi soltanto ad una parte di esse. Le norme sulla cancellazione sono applicate ad una parte delle attività finanziarie oggetto del trasferimento soltanto se sussiste almeno uno dei seguenti requisiti:

- la parte comprende soltanto i flussi di cassa relativi ad un'attività finanziaria (o ad un gruppo di attività) che sono identificati specificamente (ad esempio la sola quota interessi di pertinenza dell'attività);
- la parte comprende i flussi di cassa secondo una ben individuata quota percentuale del loro totale (ad esempio il 90% di tutti i flussi di cassa derivanti dall'attività);
- la parte comprende una ben individuata quota di flussi di cassa specificamente identificati (ad esempio il 90% dei flussi di cassa della sola quota interessi di pertinenza dell'attività).

In assenza dei citati requisiti, le norme sull'eliminazione devono trovare applicazione all'attività finanziaria (o gruppo di attività finanziarie) nella sua interezza.

Le condizioni per l'integrale cancellazione di un'attività finanziaria sono l'estinzione dei diritti contrattuali, come la loro naturale scadenza, ovvero il trasferimento ad un terzo dei diritti all'incasso dei flussi di cassa derivanti da tale attività.

I diritti all'incasso si considerano trasferiti anche qualora vengano mantenuti i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari dell'attività, ma venga assunto un obbligo a pagare quei flussi a una o più entità e si verifichino tutte e tre le seguenti condizioni (accordo *pass-through*):

- non sussiste l'obbligo da parte dell'entità a corrispondere importi non incassati dall'attività originaria;
- è vietata la vendita o la costituzione in garanzia dell'attività originaria, salvo quando questa è a garanzia della obbligazione a corrispondere flussi finanziari;
- l'entità è obbligata a trasferire senza alcun ritardo tutti i flussi finanziari che incassa e non ha diritto ad investirli, ad eccezione di investimenti in disponibilità liquide durante il breve periodo tra la data di incasso e quella di versamento, a condizione che vengano riconosciuti anche gli interessi maturati nel periodo.

Inoltre, l'eliminazione di un'attività finanziaria è subordinata alla verifica che tutti i rischi e i benefici derivanti dalla titolarità dei diritti siano stati effettivamente trasferiti. In caso di trasferimento sostanzialmente di tutti i rischi e i benefici si provvede alla cancellazione dell'attività (o gruppo di attività) cedute e si rilevano separatamente i diritti e gli obblighi relativi al trasferimento come attività o passività.

Viceversa, in caso di mantenimento dei rischi e benefici, è necessario continuare a rilevare l'attività (o gruppo di attività) cedute. In tal caso occorre rilevare anche una passività corrispondente all'importo ricevuto come corrispettivo per la cessione e registrare successivamente tutti i proventi maturati sull'attività così come tutti gli oneri maturati sulla passività.

Le principali operazioni che, in base alle regole anzidette, non consentono di operare la cancellazione integrale di un'attività finanziaria sono le operazioni di cartolarizzazione di crediti, le operazioni di pronti contro termine e le operazioni di prestito titoli.

Nel caso di operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli, le attività oggetto delle transazioni non vengono cancellate dal bilancio poiché i termini delle operazioni comportano il mantenimento di tutti i rischi e benefici a esse associati.

Si segnala infine che le operazioni di prestito titoli con garanzia costituita da altri titoli ovvero senza garanzia sono esposte solo fuori bilancio.

<u>Operazioni di pronti contro termine</u>

I titoli ricevuti nell'ambito di un'operazione che contrattualmente ne preveda l'obbligo di successiva vendita e i titoli consegnati nell'ambito di una operazione che contrattualmente ne preveda l'obbligo di riacquisto non sono rilevati e/o eliminati dal bilancio. Di conseguenza, nel caso di titolo acquistato con accordo di rivendita, l'importo pagato viene rilevato come credito verso clientela o banche, ovvero come attività finanziaria detenuta per la negoziazione; nel caso di titolo ceduto con accordo di riacquisto, la passività è rilevata nei debiti verso banche o

verso clientela, ovvero fra le passività finanziarie di negoziazione. I proventi degli impieghi, costituiti dalle cedole maturate sui titoli e dal differenziale tra prezzo a pronti e prezzo a termine dei medesimi, sono iscritti per competenza nelle voci di conto economico relative agli interessi. Le due operazioni sono compensate se, e solo se, effettuate con la medesima controparte e se la compensazione è prevista contrattualmente.

Le medesime regole di contabilizzazione si applicano alle operazioni di prestito titoli con esclusione, a partire dal 31 dicembre 2011, della forma tecnica prestito titoli avente a garanzia altri titoli, ovvero senza garanzia di denaro, come da chiarimenti di Banca d'Italia.

Azioni proprie

Alle date di riferimento dei bilanci d'esercizio cui si riferiscono i dati finanziari presentati nel presene Paragrafo, Fineco non deteneva, né ha detenuto nel corso dei relativi esercizi, azioni proprie in portafoglio.

Trattamento di fine rapporto del personale

Il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) del personale 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 utilizzando il "Metodo della Proiezione Unitaria del Credito" (analogamente a quanto più sopra illustrato relativamente ai fondi di quiescenza e obblighi simili). 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.

A seguito della riforma della previdenza complementare di cui al D.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252, le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 (o sino alla data di scelta del dipendente – compresa tra il 1° gennaio 2007 e il 30 giugno 2007 – nel caso di destinazione del proprio trattamento di fine rapporto alla previdenza complementare) rimangono in azienda e continuano a essere considerate come una "prestazione successiva al rapporto di lavoro a benefici definiti" e sono 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 D.lgs. n. 252/2005) (o dalla data compresa tra il 1° gennaio 2007 e il 30 giugno 2007) 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 invece considerate come un "piano a contribuzione definita".

I costi relativi al trattamento di fine rapporto sono iscritti a conto economico alla voce 150.a) "Spese amministrative: spese per il personale" e includono, per la parte di piano a benefici definiti: (i) gli interessi maturati nell'anno (*interest costs*), per la parte di piano a contribuzione definita: (ii) 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 e il valore attuale dell'obbligazione a fine periodo, sono iscritti a patrimonio netto alla voce 130. "Riserve da valutazione".

Pagamenti basati su azioni

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

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

In considerazione della difficoltà di valutare attendibilmente il *fair value* delle prestazioni ricevute come contropartita degli strumenti rappresentativi del capitale di UniCredit, viene fatto riferimento al *fair value* di questi ultimi, misurato alla data della loro assegnazione. L'esistenza di accordi tra l'Emittente e UniCredit relativamente al regolamento monetario dei pagamenti a favore dei propri dipendenti basati su azioni della stessa UniCredit, e da quest'ultima direttamente assegnati ai dipendenti Fineco e che prevedono la corresponsione di azioni della controllante, comporta la rilevazione di tale *fair value* come costo a conto economico, alla voce 150.a) "Spese amministrative: spese per il personale" in contropartita della voce 100. "Altre passività" di stato patrimoniale, secondo il criterio di competenza in proporzione al periodo in cui viene fornita la prestazione.

Altri benefici ai dipendenti a lungo termine

I benefici per i dipendenti a lungo termine - quali ad esempio quelli derivanti da premi di anzianità, erogati al raggiungimento di una predefinita anzianità di servizio - sono iscritti alla voce 100. "Altre passività" in base alla valutazione alla data di bilancio degli impegni assunti, determinati, anche in questo caso, da un attuario esterno utilizzando il "Metodo della Proiezione Unitaria del Credito". Per questa tipologia di benefici si precisa che gli utili/perdite attuariali sono rilevati a conto economico.

Garanzie rilasciate e derivati su crediti ad esse assimilati

Le garanzie rilasciate e i derivati su crediti a esse assimilati ai sensi dello IAS 39 (ovvero contratti nei quali è previsto che l'emittente effettui dei pagamenti prestabiliti al fine di risarcire l'assicurato di una perdita effettiva subita per inadempienza di un determinato debitore al pagamento dovuto alla scadenza prevista di uno strumento di debito) sono rilevati alla voce 100. "Altre passività".

Il valore di prima iscrizione della garanzie rilasciate è pari al loro *fair value*, che normalmente corrisponde all'importo ricevuto al momento dell'emissione della garanzia.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le garanzie rilasciate sono valutate al maggiore tra l'importo rilevato inizialmente, al netto dell'eventuale quota ammortizzata, e la stima dell'ammontare richiesto per adempiere a tali obbligazioni.

Gli effetti della valutazione, correlati all'eventuale deterioramento del sottostante, sono iscritti alla medesima voce patrimoniale in contropartita della rilevazione in conto economico alla voce 130.d "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie".

Compensazione di attività e passività finanziarie

La compensazione contabile tra poste dell'attivo e del passivo viene effettuata in base alle indicazioni dello IAS 32, accertata la presenza dei seguenti requisiti:

(a) il possesso di un diritto esercitabile per la compensazione degli importi rilevati contabilmente;

(b) l'intenzione di regolare le partite al netto o realizzare l'attività ed estinguere contemporaneamente la passività.

18 – Riconoscimento dei ricavi e dei costi

Interessi attivi e passivi

Gli interessi attivi e passivi ed i proventi ed oneri assimilati sono relativi alle disponibilità liquide, agli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione, valutati al *fair value* o disponibili per la vendita aventi natura monetaria, alle attività finanziarie detenute fino alla scadenza, ai crediti, ai debiti e ai titoli in circolazione.

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti valutati secondo il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati finanziari:

- di copertura di attività e passività che generano interessi;
- classificati nel portafoglio di negoziazione ma gestionalmente collegati ad attività/passività valutate al *fair value* (*fair value option*) fruttifere di interessi;
- connessi gestionalmente con attività/passività classificate nel portafoglio di negoziazione e che prevedono la liquidazione di differenziali o di margini su più scadenze.

Commissioni

Le commissioni sono iscritte in relazione alla prestazione dei servizi da cui sono originate.

In particolare, le commissioni di negoziazione derivanti dall'operatività in titoli sono rilevate al momento della prestazione del servizio. Le commissioni di gestione del portafoglio, di consulenza e di gestione sui fondi comuni di investimento sono riconosciute in base alla durata del servizio.

Sono escluse le commissioni considerate nel costo ammortizzato ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, che sono rilevate tra gli interessi.

Dividendi

I dividendi sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui ne viene deliberata la distribuzione.

19 – Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto dell'esercizio per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

Alla data di riferimento dei bilanci d'esercizio cui si riferiscono i dati finanziari presentati nel presente Paragrafo non sussistono operazioni con potenziale effetto diluitivo sull'utile per azione.

20.1.2.3 Trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

Negli esercizi cui si riferiscono i dati finanziari presentati nel presente Paragrafo l'Emittente non ha effettuato alcuna riclassificazione di attività finanziarie successivamente alla loro iscrizione iniziale nei portafogli "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" e "Attività finanziarie disponibili per la vendita", secondo quanto previsto dallo IAS 39.

Nel corso dell'esercizio 2011 sono state riclassificate delle obbligazioni appartenenti alla categoria *fair value through profit or loss* dal portafoglio "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" al portafoglio "Attività finanziarie valutate al *fair value*", in seguito al cambiamento di strategia di breve periodo da parte dell'Emittente. Tale riclassifica non ha determinato alcun effetto sulla redditività complessiva di Fineco in quanto il *fair value* è in ogni caso rilevato a conto economico.

20.1.2.4 Informativa sul *fair value*

Secondo quanto previsto dall'IFRS 13, il *fair value* è il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività, o pagato per trasferire una passività, in una transazione ordinaria tra controparti di mercato nel mercato principale alla data di misurazione (*exit price*). Il *fair value* di una passività finanziaria che sia esigibile (ad esempio un deposito a vista) non può essere inferiore all'importo esigibile a richiesta, attualizzato dalla prima data in cui ne potrebbe essere richiesto il pagamento.

Nel caso di strumenti finanziari quotati in mercati attivi il *fair value* è determinato a partire dalle quotazioni ufficiali del mercato principale (ovvero il più vantaggioso) al quale l'impresa ha accesso (*Mark to Market*). Uno strumento finanziario è considerato quotato in un mercato attivo se i prezzi quotati sono prontamente e regolarmente disponibili in un listino, operatore (*dealer*), intermediario (*broker*), agenzia di determinazione del prezzo o autorità di regolamentazione e tali prezzi rappresentano operazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni. Se la quotazione ufficiale in un mercato attivo non esiste per uno strumento finanziario nel suo complesso, ma esistono mercati attivi per le parti che lo compongono, il *fair value* è determinato sulla base dei pertinenti prezzi di mercato per le parti che lo compongono.

Qualora le quotazioni di mercato o altri input osservabili, quali il prezzo quotato di un'attività identica in un mercato non attivo, non risultino disponibili, Fineco ricorre a modelli valutativi alternativi, quali:

- metodo della valutazione di mercato (utilizzo di quotazioni di mercato di passività o strumenti di patrimonio simili detenuti come attività da altri attori di mercato);

- metodo del costo (l'ammontare - costo di sostituzione - che sarebbe richiesto al momento per sostituire la capacità di servizio di un'attività);

- metodo reddituale (tecnica del valore attualizzato basata sui flussi di cassa futuri attesi da una controparte di mercato che detiene una passività o uno strumento di patrimonio netto come attività).

Fineco utilizza metodi di valutazione (*Mark to Model*) in linea con i metodi generalmente accettati e utilizzati dal mercato. I modelli di valutazione includono tecniche basate sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri e sulla stima della volatilità e sono oggetto di revisione sia durante il loro sviluppo sia periodicamente, al fine di garantirne la piena coerenza con gli obiettivi della valutazione.

Dette metodologie utilizzano input basati sui prezzi formatisi in transazioni recenti sullo strumento oggetto di valutazione e/o prezzi/quotazioni di strumenti aventi caratteristiche analoghe in termini di profilo di rischio. Questi prezzi/quotazioni risultano, infatti, rilevanti al fine di determinare i parametri significativi, in termini di rischio credito, rischio liquidità, rischio prezzo ed ogni altro rischio rilevante, relativi allo strumento oggetto di valutazione. Il riferimento a tali parametri "di mercato" consente di limitare la discrezionalità nella valutazione, garantendo al contempo la verificabilità del risultante *fair value*. Qualora, per uno o più fattori di rischio, non risulti possibile riferirsi a dati di mercato, i modelli valutativi impiegati utilizzano come input stime basate su dati storici.

Ad ulteriore garanzia dell'oggettività delle valutazioni rivenienti da modelli valutativi, l'Emittente pone in essere:

- processi di verifica indipendente del prezzo (*Independent Price Verification* o IPV);

- processi di verifica ai fini della quantificazione degli aggiustamenti di valore di vigilanza (*Fair Value Adjustment* o FVA).

I processi di verifica indipendente del prezzo prevedono che i prezzi siano mensilmente verificati dalla funzione di *Risk Management* indipendente dalle unità che assumono l'esposizione al rischio. Tale verifica prevede la comparazione e l'adeguamento del prezzo giornaliero alle valutazioni rivenienti da partecipanti al mercato indipendenti. Nel caso di strumenti non quotati su mercati attivi, il menzionato processo di verifica assume a riferimento i prezzi contribuiti da *infoprovider*, attribuendo maggior peso a quei prezzi che si considerano più rappresentativi dello strumento oggetto di valutazione. Detta valutazione include: l'eventuale "eseguibilità" della transazione al prezzo osservato, il numero di contributori, il grado di similarità degli strumenti finanziari, la coerenza nel prezzo contribuito da fonti differenti, il processo seguito dall'*infoprovider* per ottenere il dato.

Il *Fair Value Adjustment* (FVA) è definito come quella quantità che deve essere aggiunta al prezzo mid osservato sul mercato piuttosto che al prezzo teorico generato dal modello al fine di ottenere il *fair value* della posizione. Il FVA tiene conto dell'incertezza nella valutazione di uno strumento finanziario allo scopo di: ridurre il rischio di inserire a bilancio delle valutazioni non corrette; assicurare che il *fair value* rifletta il prezzo di realizzo di una transazione di mercato effettivamente possibile; incorporare possibili costi futuri.

Per la tipologia di strumenti detenuti dall'Emittente, è stato ritenuto necessario adottare i *Credit/Debit Valuation Adjustments* (CVAs/DVAs).

I CVAs e DVAs sono incorporati nella valutazione dei derivati per riflettere l'impatto sul *fair value* del rischio di credito della controparte e della qualità del credito di Fineco stessa.

L'Emittente controlla che il valore assegnato ad ogni posizione di *trading* rifletta il *fair value* corrente in modo appropriato. Sulla base del grado di osservabilità degli input utilizzati per la determinazione di tale *fair value*, le

attività e passività finanziarie sono classificate secondo la gerarchia del *fair value* prevista dall'IFRS 13. La funzione di *Risk Management* verifica con frequenza mensile gli eventi che possono determinare un trasferimento di livello di *fair value*.

La tabella seguente riporta pertanto la ripartizione dei portafogli di attività e passività valutate al *fair value* su base ricorrente in base ai menzionati livelli alla data di riferimento di ciascun bilancio d'esercizio cui si riferiscono i dati finanziari presentati nel presente Paragrafo.

Valori in Euro migliaia	**31.12.2013**			**31.12.2012**			**31.12.2011**		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	3.717	969	14	5.043	2.532	14	8.693	2.713	7
2. Attività finanziarie valutate al *fair value*	3.199	-	-	10.516	-	-	10.409	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	89.910	-		58.909	-	5	47.370	-	5
4. Derivati di copertura	-	123.143	-	-	190.573		-	329.933	-
5. Attività materiali	-		-	-	-	-	-	-	-
6. Attività immateriali	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	**96.826**	**124.112**	**14**	**74.468**	**193.105**	**19**	**66.472**	**332.646**	**12**
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	1.709	592	-	4.529	2.648	-	1.342	2.288	-
2. Passività finanziarie valutate al *fair value*	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Derivati di copertura	-	141.801	-	-	213.885	-	-	370.770	-
Totale	**1.709**	**142.393**	**-**	**4.529**	**216.533**	**-**	**1.342**	**373.058**	**-**

- 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.

Si riporta di seguito la ripartizione per i suddetti livelli di *fair value* delle attività e passività non valutate al *fair value* o valutate a *fair value* su base non ricorrente al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012. Tale informazione è stata fornita dall'Emittente a partire dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2012 presentati a fini comparativi.

Valori in Euro migliaia	**31.12.2013**				**31.12.2012**			
	Valore Bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Valore Bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Crediti verso banche	16.330.912	-	16.425.906	-	17.271.573	-	17.172.204	-
3. Crediti verso clientela	641.250	-	650.772	4.731	553.606	-	569.310	4.420
4. Attività materiali detenute a scopo di investimento	2.734	-	-	4.813	2.846	-	-	4.810
5. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	**16.974.896**	**-**	**17.076.678**	**9.544**	**17.828.025**	**-**	**17.741.514**	**9.230**
1. Debiti verso banche	1.648.675	-	1.648.675	-	2.065.153	-	2.065.153	-
2. Debiti verso clientela	12.732.309	-	12.739.102	-	12.263.542	-	12.295.879	-
3. Titoli in circolazione	2.322.511	-	2.422.470	-	3.075.792	-	3.043.081	-
4. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	**16.703.495**	**-**	**16.810.247**	**-**	**17.404.487**	**-**	**17.404.113**	**-**

Per quanto riguarda l'informativa sul c.d. "*day one profit/loss*", si precisa che il valore di iscrizione in bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro *fair value* alla medesima data. Nel caso di strumenti finanziari diversi da quelli al *fair value through profit or loss*, il *fair value* alla data di iscrizione è normalmente assunto pari all'importo incassato o corrisposto. Nel caso degli strumenti finanziari di negoziazione e degli strumenti finanziari valutati al *fair value*, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto è iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza.

20.1.3 Note esplicative

Si riporta di seguito il commento alle principali voci di carattere patrimoniale, finanziario e economico risultanti dai dati di bilancio degli ultimi tre esercizi.

Per il commento sull'andamento delle stesse si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli IX e X.

20.1.3.1 Attività

Cassa e disponibilità liquide

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
(a) Cassa	5	7	4	(2)	-28,6%	3	75,0%
(b) Depositi Liberi presso Banche Centrali	-	-	-	-		-	
Totale	**5**	**7**	**4**	**(2)**	**-28,6%**	**3**	**75,0%**

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
A. Attività per cassa							
1. Titoli di debito							
1.1 Titoli strutturati	4	123	131	(119)	-96,7%	(8)	-6,1%
1.2 Altri titoli di debito	44	165	181	(121)	-73,3%	(16)	-8,8%
2. Titoli di capitale	23	367	150	(344)	-93,7%	217	144,7%
3. Quote di O.I.C.R.	1.936	1	6.970	1.935	n.c.	(6.969)	n.c.
4. Finanziamenti				-		-	
4.1 Pronti contro termine	-	-	-	-		-	
4.2 Altri	-	-	-	-		-	
Totale A	**2.007**	**656**	**7.432**	**1.351**	**205,9%**	**(6.776)**	**-91,2%**
B. Strumenti derivati							
1. Derivati finanziari							
1.1 di negoziazione	2.693	6.933	3.981	(4.240)	-61,2%	2.952	74,2%
1.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	-		-	
1.3 altri	-	-	-	-		-	
2. Derivati creditizi				-		-	
2.1 di negoziazione	-	-	-	-		-	
2.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	-		-	
2.3 altri	-	-	-	-		-	
Totale B	**2.693**	**6.933**	**3.981**	**(4.240)**	**-61,2%**	**2.952**	**74,2%**
Totale A+B	**4.700**	**7.589**	**11.413**	**(2.889)**	**-38%**	**(3.824)**	**-34%**

Alla voce "Derivati finanziari di negoziazione" sono ricondotte le valutazioni positive dei contratti di compravendita a pronti di titoli appartenenti al portafoglio HFT e valute da regolare nei tempi previsti dalle prassi di mercato (c.d. "*regular way*"). I derivati finanziari di negoziazione, al 31 dicembre 2013 includono, inoltre, la valutazione positiva dei contratti CFD su valute, CFD su indici e relativi *future* su indici utilizzati per la copertura gestionale dei CFD. L'Emittente copre gestionalmente le posizioni aperte nei confronti dei clienti tramite la sottoscrizione di *future* sui medesimi indici sottostanti i contratti CFD su indici oppure effettuando delle operazioni su *Forex* con controparti istituzionali al fine di coprire le operazioni in CFD su valute aperte nei confronti dei clienti.

La ripartizione delle suddette attività finanziarie per livelli di *fair value* è esposta nella tabella seguente.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013			31.12.2012			31.12.2011		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa									
1. Titoli di debito									
1.1 Titoli strutturati	4	-	-	6	117	-	4	127	-
1.2 Altri titoli di debito	44	-	-	93	71	1	161	20	-
2. Titoli di capitale	9	-	14	354	-	13	143	-	7
3. Quote di O.I.C.R.	1936	-	-	1	-	-	6.970	-	-
4. Finanziamenti									
4.1 Pronti contro termine	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.2 Altri	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale A	**1.993**	**-**	**14**	**454**	**188**	**14**	**7.278**	**147**	**7**
B. Strumenti derivati									
1. Derivati finanziari									
1.1 di negoziazione	1724	969	-	4589	2344	-	1.415	2.566	-
1.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.3 altri	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Derivati creditizi									
2.1 di negoziazione	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3 altri	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale B	**1.724**	**969**	**-**	**4.589**	**2.344**	**-**	**1.415**	**2.566**	**-**
Totale A+B	**3.717**	**969**	**14**	**5.043**	**2.532**	**14**	**8.693**	**2.713**	**7**

Attività finanziarie valutate al *fair value*

Valori in Euro migliaia **ATTIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL *FAIR VALUE***	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
A. Attività per cassa							
1. Titoli di debito							
1.1 Titoli strutturati	844	8.244	7.250	(7.400)	-89,8%	994	13,7%
1.2 Altri titoli di debito	2.355	2.272	3.159	83	3,7%	(887)	-28,1%
2. Titoli di capitale	-	-	-	-		-	
3. Quote di O.I.C.R.	-	-	-	-		-	
4. Finanziamenti				-		-	
4.1 Pronti contro termine	-	-	-	-		-	
4.2 Altri	-	-	-	-		-	
Totale	**3.199**	**10.516**	**10.409**	**(7.317)**	**-69,6%**	**107**	**1,0%**
Costo	**3.211**	**10.903**	**12.619**	**(7.692)**	**-71%**	**(1.716)**	**-14%**

La "*fair value option*" è stata utilizzata con la finalità di gestire internamente sulla base del *fair value* un portafoglio di attività finanziarie rappresentate da titoli. Non vi sono derivati su crediti correlati o strumenti similari utilizzati ad attenuazione della massima esposizione al rischio di credito.

Tali attività finanziarie, costituite da titoli di debito emessi da banche, sono classificate nel livello 1 della gerarchia del *fair value*.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Valori in Euro migliaia	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
A. Attività per cassa							
1. Titoli di debito							
1.1 Titoli strutturati	-	-	-	-		-	
1.2 Altri titoli di debito	89.910	58.909	47.370	31.001	52,6%	11.539	24,4%
2. Titoli di capitale							
2.1 Valutati al *fair value*	-	-	-	-		-	
2.2 Valutati al costo	5	5	5	-	0,0%	-	0,0%
3. Quote di O.I.C.R.	-	-	-	-		-	
4. Finanziamenti	-	-	-	-		-	
Totale	**89.915**	**58.914**	**47.375**	**31.001**	**52,6%**	**11.539**	**24,4%**

I titoli di capitale valutati al costo sono rappresentati da partecipazioni nelle quali l'Emittente non esercita né il controllo né un'influenza significativa. Si tratta di titoli non quotati per i quali il *fair value* non può essere determinato attendibilmente.

I titoli di debito, emessi da Governi e Banche Centrali e classificati nel livello 1 della gerarchia del *fair value*, risultano interamente impegnati a cauzione di assegni circolari o in garanzia presso terzi.

Crediti verso banche

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
A. Crediti verso Banche Centrali							
B. Crediti verso banche							
1. Finanziamenti							
1.1 Conti correnti e depositi liberi	9.433.356	8.473.441	7.546.448	959.915	11,3%	926.993	12,3%
1.2 Depositi vincolati	3.563.334	4.385.279	2.703.021	(821.945)	-18,7%	1.682.258	62,2%
1.3 Altri finanziamenti:							
- Pronti contro termine attivi	5.584	182.274	1.165	(176.690)	-96,9%	181.109	15545,8%
- Leasing finanziario	-	-	-	-		-	
- Altri	6.022	4.672	3.936	1.350	28,9%	736	18,7%
2. Titoli di debito							
2.1 Titoli strutturati	12	22	22	(10)	-45,5%	-	0,0%
2.2 Altri titoli di debito	3.322.604	4.225.885	6.027.422	(903.281)	-21,4%	(1.801.537)	-29,9%
Totale valore di bilancio	**16.330.912**	**17.271.573**	**16.282.014**	**(940.661)**	**-5,4%**	**989.559**	**6,1%**
Totale *fair value*	**16.425.906**	**17.172.204**	**15.113.609**	**(746.298)**	**-4,3%**	**2.058.595**	**13,6%**

I crediti verso banche per conti corrente e depositi liberi sono costituiti principalmente dai rapporti intrattenuti con UniCredit e in misura inferiore dai conti corrente intrattenuti con banche esterne al Gruppo UniCredit per l'operatività in titoli.

I depositi vincolati attivi sono costituiti dal deposito intrattenuto con UniCredit per riserva obbligatoria (Euro 124.028 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 113.835 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 185.400 migliaia al 31 dicembre 2011), oltre a depositi vincolati con la stessa UniCredit stipulati con l'intento di impiegare, con le medesime fasce temporali, la liquidità raccolta tramite le operazioni di pronti contro termine e conti deposito ("CashPark") con clientela *retail* e operazioni di pronti contro termine con istituzioni creditizie.

I titoli in portafoglio sono costituiti principalmente da titoli di debito emessi da UniCredit a fronte della sottoscrizione da parte della stessa di titoli emessi da Fineco per uguale ammontare, in modo funzionale all'attività di UniCredit e dell'Emittente (operazioni di pronti contro termine e/o prestito titoli con la clientela *retail*).

Alle date di chiusura degli esercizi cui si riferiscono i dati finanziari presentati nel presente Paragrafo, non sono presenti attività deteriorate nei confronti di banche.

Tutti i crediti verso banche sono classificati nel livello 2 della gerarchia del *fair value*.

Non vi sono crediti oggetto di copertura specifica o crediti per *leasing* finanziario.

Crediti verso clientela

Valori in Euro migliaia	31.12.2013			31.12.2012			31.12.2011		
	Bonis	**Deteriorati**	**Totale**	**Bonis**	**Deteriorati**	**Totale**	**Bonis**	**Deteriorati**	**Totale**
Finanziamenti									
1. Conti correnti	98.455	2.740	**101.195**	66.117	2.567	**68.684**	63.728	2.109	**65.837**
2. Pronti contro termine attivi	120.804	56	**120.860**	100.686	97	**100.783**	89.915	5	**89.920**
3. Mutui	-	76	**76**	-	65	**65**	-	57	**57**
4. Carte di credito, prestiti personali e cessione del quinto	317.252	1.835	**319.087**	300.097	1.669	**301.766**	295.589	1.164	**296.753**
5. Leasing finanziario	-	-	**-**		-	**-**	-	-	**-**
6. Factoring	-	-	**-**		-	**-**	-	-	**-**
7. Altri finanziamenti	100.007	24	**100.031**	82.285	22	**82.307**	71.961	18	**71.979**
Titoli di debito			**-**			**-**			**-**
8. Titoli strutturati	-	-	**-**	-	-	**-**	-		**-**
9. Altri titoli di debito	1	-	**1**	1	-	**1**	1		**1**
Totale valore di bilancio	**636.519**	**4.731**	**641.250**	**549.186**	**4.420**	**553.606**	**521.194**	**3.353**	**524.547**
Totale *fair value*	**650.772**	**4.731**	**655.503**	**569.310**	**4.420**	**573.730**	**539.086**	**3.353**	**542.439**

Con riferimento alla ripartizione per livelli di *fair value*, i crediti verso la clientela sono classificati nel livello 2 fatta eccezione per i crediti deteriorati (livello 3).

Non vi sono crediti oggetto di copertura specifica o crediti per *leasing* finanziario.

La tabella seguente illustra la composizione della voce per debitori/emittenti.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013			31.12.2012			31.12.2011		
	Bonis	**Deteriorati**	**Totale**	**Bonis**	**Deteriorati**	**Totale**	**Bonis**	**Deteriorati**	**Totale**
1. Titoli di debito									
a) Governi	-	-	**-**	-	-	**-**	-	-	**-**
b) Altri Enti pubblici	1	-	**1**	1	-	**1**	1	-	**1**
c) Altri emittenti:									
- imprese non finanziarie	-	-	**-**	-	-	**-**	-	-	**-**
- imprese finanziarie	-	-	**-**	-	-	**-**	-	-	**-**
- assicurazioni	-	-	**-**	-	-	**-**	-	-	**-**
- altri	-	-	**-**	-	-	**-**	-	-	**-**
2. Finanziamenti verso:									
a) Governi	-	-	**-**	-	-	**-**	-	-	**-**
b) Altri Enti pubblici	-	-	**-**	-	-	**-**	-	-	**-**
c) Altri emittenti:									
- imprese non finanziarie	7.800	34	**7.834**	7.582	21	**7.603**	6.589	18	**6.607**
- imprese finanziarie	92.797	11	**92.808**	75.335	18	**75.353**	65.437	17	**65.454**
- assicurazioni	4.328	-	**4.328**	5.074	-	**5.074**	4.653	-	**4.653**
- altri	531.593	4.686	**536.279**	461.194	4.381	**465.575**	444.514	3.318	**447.832**
Totale valore di bilancio	**636.519**	**4.731**	**641.250**	**549.186**	**4.420**	**553.606**	**521.194**	**3.353**	**517.841**

Derivati di copertura

Valori in Euro migliaia	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
A. Derivati finanziari							
1. Fair Value	123.143	190.573	329.933	(67.430)	-35,4%	(139.360)	-42,2%
2. Flussi Finanziari	-	-	-	-		-	
3. Investimenti esteri	-	-	-	-		-	
B. Derivati creditizi							
1. Fair Value	-	-	-	-		-	
2. Flussi Finanziari	-	-	-	-		-	
Totale *fair value*	**123.143**	**190.573**	**329.933**	**(67.430)**	**-35,4%**	**(139.360)**	**-42,2%**
Totale valore nozionale	**2.322.511**	**3.075.792**	**4.577.286**	**(753.281)**	**-24,5%**	**(1.501.494)**	**-32,8%**

Trattasi di derivati di copertura generica classificati nel livello 2 della gerarchia del *fair value*.

Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica

La tabella seguente riporta l'adeguamento di valore delle attività coperte per composizione dei portafogli coperti.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
A. Adeguamento positivo							
1.1 di specifici portafogli				-		-	
a) crediti	100.241	47.968	56.462	52.273	109,0%	(8.494)	-15,0%
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-		-	
1.2 complessivo	-	-	-	-		-	
B. Adeguamento negativo							
2.1 di specifici portafogli				-		-	
a) crediti	(44.119)	(164.795)	(308.105)	120.676	-73,2%	143.310	-46,5%
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-		-	
2.2 complessivo	-	-	-	-		-	
Totale	**56.122**	**(116.827)**	**(251.643)**	**172.949**	**-148,0%**	**134.816**	**-53,6%**

I crediti oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse sono rappresentati da prestiti personali a tasso fisso e titoli di debito emessi da UniCredit di cui sopra (classificati nella categoria "*Loans and Receivables*" ed oggetto di commento alla precedente voce "Crediti verso banche"). Nella successiva tabella si riporta il valore corrispondente al debito residuo contrattuale a ciascuna data di bilancio.

Valori in Euro migliaia

Attività coperte	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
1. Crediti	3.419.840	4.331.093	6.139.297	(911.253)	-21,0%	(1.808.204)	-29,5%
2. Attività disponibili per la vendita	-	-	-	-		-	
3. Portafoglio	-	-	-	-		-	
Totale	**3.419.840**	**4.331.093**	**6.139.297**	**(911.253)**	**-21,0%**	**(1.808.204)**	**-29,5%**

Attività materiali

Si riporta la composizione delle attività materiali, ad uso funzionale e detenute a scopo di investimento, valutate al costo (non vi sono attività materiali detenute a scopo di investimento valutate al *fair value*).

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Attività materiali ad uso funzionale							
1. Attività di proprietà							
a) terreni	-	-	-	-		-	
b) fabbricati	-	-	-	-		-	
c) mobili	834	732	1.075	102	13,9%	(343)	-31,9%
d) impianti elettronici	5.846	3.743	3.898	2.103	56,2%	(155)	-4,0%
e) altre	1.358	1.379	1.545	(21)	-1,5%	(166)	-10,7%
2. Attività acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-		-	
Totale Attività materiali ad uso funzionale	**8.038**	**5.854**	**6.518**	**2.184**	**37,3%**	**(664)**	**-10,2%**
Attività materiali detenute a scopo di investimento							
1. Attività di proprietà							
a) terreni	-	-	-	-		-	
b) fabbricati	2.734	2.846	2.844	(112)	-3,9%	2	0,1%
2. Attività acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-		-	
Totale Attività materiali detenute a scopo di investimento	**2.734**	**2.846**	**2.844**	**(112)**	**-3,9%**	**2**	**0,1%**

Il *fair value* (livello 3) delle attività materiali detenute a scopo di investimento ammonta a Euro 4.813 migliaia al 31 dicembre 2013 e a Euro 4.810 migliaia al 31 dicembre 2012. L'Emittente, in ossequio alle disposizioni del 2° aggiornamento della Circolare n. 262/2005 emanata da Banca d'Italia ha fornito tale informazione a partire dal bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 con il corrispondente valore presentato a fini comparativi per l'esercizio 2012.

Con riferimento alle attività materiali ad uso funzionale, si segnala che non risultano attività rivalutate.

Gli impegni contrattuali per l'acquisto di attività materiali al 31 dicembre 2013 e 2012 ammontano, rispettivamente a Euro 284 migliaia e Euro 211 migliaia. Non risultavano impegni al 31 dicembre 2011. Al 31 dicembre 2013 non esistono restrizioni sulla titolarità delle attività materiali e non vi sono attività materiali impegnate a garanzia di passività.

Attività immateriali

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
A.1 Avviamento	89.602	89.602	89.602	-	0,0%	-	0,0%
A.2 Altre attività immateriali	8.014	8.177	8.718	(163)	-2,0%	(541)	-6,2%
A.2.1 Attività valutate al costo:							
a) Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-		-	
b) Altre attività	*8.014*	*8.177*	*8.718*	*(163)*	*-2,0%*	*(541)*	*-6,2%*
A.2.2 Attività valutate al fair value:							
a) Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-		-	
b) Altre attività	-	-	-	-		-	
Totale	**97.616**	**97.779**	**98.320**	**(163)**	**0%**	**(541)**	**-1%**

Gli impegni contrattuali per l'acquisto di attività immateriali al 31 dicembre 2013 ammontano a Euro 131 migliaia. Non risultavano impegni al 31 dicembre 2012, mentre al 31 dicembre 2011 gli impegni contrattuali ammontavano a Euro 177 migliaia.

Al 31 dicembre 2013 non vi sono attività immateriali acquisite per concessione governativa; non sono state acquisite attività immateriali a garanzia di propri debiti; non vi sono attività immateriali oggetto di locazione finanziaria, né attività immateriali rivalutate e, pertanto, non esistono impedimenti alla distribuzione agli azionisti delle relative plusvalenze.

Altre informazioni – *Impairment Test*

Come disposto dallo IAS 36, l'*impairment test* delle attività immateriali a vita indefinita deve essere eseguito con cadenza almeno annuale e, comunque, ogni qualvolta vi sia oggettiva evidenza del verificarsi di eventi che ne possano aver ridotto il valore.

Il valore recuperabile è rappresentato dal maggiore tra il valore d'uso (valore attuale dei flussi finanziari futuri generabili dall'attività oggetto di valutazione) ed il relativo *fair value* al netto dei costi di vendita.

Il valore recuperabile delle attività immateriali oggetto di *impairment test* deve essere determinato per le singole attività a meno che non sussistano entrambe le seguenti condizioni:

- il valore d'uso dell'attività non è stimato essere prossimo al *fair value* al netto dei costi di vendita;
- l'attività non genera flussi finanziari in entrata ampiamente indipendenti da quelli derivanti da altre attività.

Quando si verificano tali condizioni l'*impairment test* è condotto a livello di *Cash Generating Unit* (CGU) come richiesto dal principio contabile.

Ai fini della determinazione del valore d'uso delle attività immateriali soggette a *impairment test*, lo IAS 36 richiede che si debba fare riferimento ai flussi di cassa relativi alle attività nelle loro condizioni correnti alla data del *test*.

Ai fini del *test* di *impairment* il valore d'uso della CGU alla quale sono assegnate le attività immateriali deve essere calcolato considerando i flussi di cassa per tutte le attività e passività comprese nella CGU e non solo per quelle a fronte delle quali è stato rilevato l'avviamento e/o l'attività immateriale in sede di applicazione dell'IFRS 3.

La definizione della CGU

La stima del valore d'uso ai fini della verifica dell'eventuale *impairment* di attività immateriali, ivi incluso l'avviamento, che non generano flussi finanziari autonomi ma esclusivamente con il concorso di altre attività aziendali, richiede la preliminare attribuzione di tali attività a unità operative relativamente autonome nell'ambito gestionale (sia dal punto di vista dei flussi finanziari generati sia dal punto di vista della pianificazione e sistema di *reporting* direzionale interno); tali unità operative sono definite *Cash Generating Unit* (CGU).

Relativamente all'avviamento iscritto in bilancio, occorre sottolineare che lo stesso riguarda acquisizioni di rami d'azienda o aziende impegnate nel *business* del *trading* o nella distribuzione di prodotti finanziari, bancari e assicurativi tramite promotori finanziari. Queste attività sono state completamente integrate nell'operatività corrente di Fineco, per cui non risulta possibile isolare il contributo di ciascuna azienda/ramo alla profittabilità complessiva dell'Emittente; ciò significa che ai fini della conferma della congruità del valore dell'avviamento iscritto in bilancio occorre fare riferimento alla redditività complessiva dell'azienda.

La CGU è Fineco nel suo complesso. Infatti, considerato il particolare modello di *business* dell'Emittente, che prevede una fortissima integrazione fra promotori finanziari e piattaforma *trading* e *banking*, una contabilizzazione di costi/ricavi allocati alle *business unit* non è rilevante e significativa; la rete promotori finanziari è parte integrante dell'offerta complessiva, che prevede servizi di *banking*, *brokerage* ed *investing*.

La stima dei flussi finanziari per la determinazione del valore d'uso della CGU

I principi contabili di riferimento richiedono che l'*impairment test* sia svolto raffrontando il valore contabile della CGU con il relativo valore recuperabile. Laddove quest'ultimo risultasse minore del valore contabile, una rettifica di valore dovrebbe essere rilevata in bilancio. Il valore recuperabile è il maggiore tra il suo *fair value* (al netto dei costi di vendita) ed il relativo valore d'uso.

Il valore recuperabile della CGU è rappresentato dal valore d'uso, determinato sulla base dei flussi finanziari futuri.

Modello di *impairment test*

Il calcolo del valore d'uso ai fini dell'*impairment test* è effettuato utilizzando un modello di flussi di cassa scontati (*Discounted Cash Flow* o DCF). Tali flussi di cassa sono determinati sottraendo dall'utile netto il fabbisogno di capitale annuo generato dalla variazione delle attività ponderate per il rischio. Tale fabbisogno di capitale è determinato considerando il livello di capitalizzazione che si intende raggiungere nel lungo periodo, anche alla luce dei livelli minimi di capitale regolamentare richiesti.

Impairment test al 31 dicembre 2013

Nel seguito si illustrano modalità e risultati del *test* di *impairment* approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 10 marzo 2014, quali risultano dal bilancio d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2013. Si precisa, peraltro, che i *test* di *impairment* effettuati con riferimento al 31 dicembre 2012 e 2011 hanno evidenziato

un valore d'uso superiore al valore contabile dell'avviamento, non determinando quindi alcuna svalutazione della voce.

Il modello DCF utilizzato al 31 dicembre 2013 è basato su tre stadi:

- primo periodo dal 2014 al 2018 in cui sono state considerate le proiezioni finanziarie relative al Piano Strategico sottoposto ad approvazione del Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2014;

- periodo intermedio dal 2019 al 2023, per il quale le proiezioni dei flussi finanziari vengono estrapolate applicando a partire dall'ultimo periodo di previsione esplicita (2018) tassi di crescita decrescenti (dal 4% al 2%) fino a quelli di "*terminal value*";

- "*terminal value*" determinato con tassi di crescita nominali del 2%. Il tasso medio di crescita nominale del PIL di Eurozona dal 1996 al 2013 è stato pari al 3,0% (di cui 1,6% dovuto all'inflazione). La scelta del 2% nominale, corrispondente quindi a circa lo 0% reale, è dettata da ragioni prudenziali.

Le proiezioni finanziarie relative al Piano Strategico riflettono le linee strategiche dell'Emittente (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.10), la revisione della politica di investimento della liquidità (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2) nonché assunzioni circa l'evoluzione futura del contesto macroeconomico di riferimento, tra cui l'andamento dei tassi di interesse, in linea con quanto previsto dal Gruppo UniCredit. Inoltre le proiezioni sono state elaborate tenendo in considerazione l'andamento finanziario, reddituale e operativo conseguito nel periodo storico presentato nel Prospetto.

In particolare, l'Emittente prevede che l'evoluzione futura dei *total financial asset* nel periodo considerato dal Piano Strategico sia sostanzialmente in linea con il loro andamento storico e con l'evoluzione attesa del mercato di riferimento (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2).

<u>Tassi di attualizzazione dei flussi</u>

Per quanto riguarda i tassi di attualizzazione dei flussi, sono di seguito riepilogati i principali assunti di base adottati nel calcolo del valore recuperabile:

- Tasso di attualizzazione iniziale al netto delle imposte (Ke): 11,29%;

- Tasso di attualizzazione finale al netto delle imposte (Ke): 10,00%;

- Tasso di crescita nominale per il calcolo del Terminal Value: 2,00%.

I flussi finanziari futuri sono stati attualizzati utilizzando una stima prudenziale del tasso di attualizzazione, incorporando nel costo del capitale proprio (Ke) i vari fattori di rischio connessi al settore di attività. Il tasso di sconto utilizzato è un tasso nominale al netto delle imposte.

In particolare, il costo del capitale per Fineco è la somma dei seguenti addendi:

- tasso privo di rischio: media degli ultimi 6 anni del *Bund* a 5 anni. L'orizzonte temporale di 6 anni è stato scelto per tener conto della lunghezza media del ciclo economico in Eurozona;

- premio al rischio sul debito: Credit Default Swap medio degli ultimi 6 anni pagato da UniCredit;

- premio a rischio sul capitale proprio: determinato con l'*option based model* e basato sulla volatilità media degli ultimi 6 anni di banche operanti prevalentemente nello stesso settore.

Il costo del capitale come sopra definito converge in maniera lineare al costo del capitale di Terminal Value nell'arco dei 10 anni previsti dal modello.

I risultati dell'*impairment test*

Ai fini dell'*impairment test* il valore di carico dell'avviamento è confrontato con il valore d'uso determinato secondo la metodologia sopra illustrata. L'esito del *test* effettuato al 31 dicembre 2013 conferma la sostenibilità dell'avviamento iscritto in bilancio.

Analisi di sensitività

Poiché la valutazione è resa particolarmente complessa dall'attuale contesto macroeconomico e di mercato che il settore finanziario sta attraversando e dalla conseguente difficoltà nella formulazione di previsioni circa la redditività futura di lungo periodo, sono state effettuate alcune analisi di "sensitività" ipotizzando il cambiamento dei principali parametri utilizzati per il *test* di *impairment*.

A tale riguardo, la tabella sottostante indica la variazione del valore d'uso alla variazione dei principali parametri ed informazioni utilizzati nel modello DCF.

	Incremento dell'1% del tasso di attualizzazione al netto delle imposte (Ke)	**Incremento dell'1% del Core Tier 1 Ratio target**	**Decremento dell'1% del tasso di crescita nominale per il calcolo del Terminal Value**	**Decremento del 5% degli utili annuali**
Variazione valore d'uso	-12,10%	-0,60%	-7,20%	-5,10%

I risultati confermano la sostenibilità dell'avviamento, non emergendo in alcuno degli scenari ipotizzati la necessità di una svalutazione.

Si evidenzia, peraltro, che l'*impairment test* raggiunge un livello di *break even* assumendo, per i parametri di cui sopra, variazioni non ragionevolmente ipotizzabili, restando il valore d'uso determinato applicando tali variazioni ben significativamente superiore al valore contabile.

In particolare, l'*impairment test* raggiunge un livello di *break even* con una variazione assoluta positiva del tasso di attualizzazione al netto delle imposte (Ke) di oltre 30 punti percentuali, ovvero con una riduzione di circa l'82% degli utili annuali (mantenendo, in entrambe le ipotesi, inalterati gli altri parametri ed informazioni utilizzati).

Le attività e le passività fiscali

La composizione delle attività fiscali è riportata nella seguente tabella:

Valori in Euro migliaia

	31.12.2013	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
ATTIVITA' FISCALI CORRENTI	**25.264**	**3.070**	**3.515**	**22.194**	**722,9%**	**(445)**	**-12,7%**
ATTIVITA' FISCALI ANTICIPATE	**42.670**	**43.230**	**42.503**	**(560)**	**-1,3%**	**727**	**1,7%**
di cui alla Legge 214/2011	*3.473*	*3.159*	*2.978*	*314*	*9,9%*	*181*	*6,1%*
TOTALE ATTIVITA' FISCALI	**67.934**	**46.300**	**46.018**	**21.634**	**46,7%**	**282**	**0,6%**

La composizione delle passività fiscali è riportata nella seguente tabella:

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
PASSIVITA' FISCALI CORRENTI	**16.842**	**47.269**	**40.876**	**(30.427)**	**-64,4%**	**6.393**	**15,6%**
PASSIVITA' FISCALI DIFFERITE	**20.859**	**19.320**	**17.860**	**1.539**	**8,0%**	**1.460**	**8,2%**
TOTALE PASSIVITA' FISCALI	**37.701**	**66.589**	**58.736**	**(28.888)**	**-43,4%**	**7.853**	**13,4%**

La determinazione delle suddette voci di attivo e passivo risente degli effetti dell'adesione all'istituto del "consolidato fiscale nazionale". Infatti, per il triennio 2013 – 2015 Fineco è soggetta (così come lo è stata per il triennio precedente), in qualità di consolidata, al c.d. "Consolidato fiscale nazionale" introdotto dal D.lgs. 12 dicembre 2003 n. 344, effettuato dalla controllante UniCredit.

Il dettaglio delle attività e passività fiscali anticipate/differite è riportato nella tabella seguente:

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Attività fiscali anticipate							
Accantonamenti in contropartita del conto economico	37.843	38.473	37.759	(630)	-1,6%	714	1,9%
Accantonamenti in contropartita del patrimonio netto	1.354	1.598	1.766	(244)	-15,3%	(168)	-9,5%
Svalutazioni su crediti	3.473	3.159	2.978	314	9,9%	181	6,1%
TOTALE ATTIVITA' FISCALI ANTICIPATE	**42.670**	**43.230**	**42.503**	**(560)**	**-1,3%**	**727**	**1,7%**
Passività fiscali differite							
Immobili, impianti e macchinari/attività immateriali	20.527	19.172	17.787	1.355	7,1%	1.385	7,8%
Altri strumenti finaziari/attività/passività	332	148	73	184	124,3%	75	102,7%
TOTALE PASSIVITA' FISCALI DIFFERITE	**20.859**	**19.320**	**17.860**	**1.539**	**8,0%**	**1.460**	**8,2%**

Fineco non ha iscritto imposte anticipate derivanti da perdite fiscali riportabili agli esercizi successivi.

Altre Attività

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Partite viaggianti non attribuite ai conti di pertinenza	13	7	15	6	85,7%	(8)	-53,3%
Partite in corso di lavorazione:							
- effetti, assegni ed altri documenti	9.108	13.664	15.370	(4.556)	-33,3%	(1.706)	-11,1%
- POS e bancomat	379	677	348	(298)	-44,0%	329	94,5%
- altre partite in corso di lavorazione	1	6	1	(5)	-83,3%	5	500,0%
Crediti di funzionamento non connessi con la prestazione di servizi finanziari	1.707	2.827	3.204	(1.120)	-39,6%	(377)	-11,8%
Partite definitive non imputabili ad altre voci:							
- titoli e cedole da regolare	8.283	608	6.408	7.675	1262,3%	(5.800)	-90,5%
- competenze da addebitare ai clienti	33.020	12.618	1.028	20.402	161,7%	11.590	1127,4%
- importi da regolare a mezzo stanza di compensazione	908	2.365	5.525	(1.457)	-61,6%	(3.160)	-57,2%
- altre operazioni	20.281	24.646	18.949	(4.365)	-17,7%	5.697	30,1%
Partite fiscali diverse da quelle imputate alla voce 140:							
- acconti d'imposta	151.540	77.872	96.392	73.668	94,6%	(18.520)	-19,2%
- crediti d'imposta	9.356	9.276	594	80	0,9%	8.682	1461,6%
- acconti d'imposta su TFR	12	20	20	(8)	-40,0%	-	0,0%
Crediti per partite in contenzioso non derivanti da operazioni creditizie	119	119	119	-	0,0%	-	0,0%
Risconti attivi	10.940	6.868	9.888	4.072	59,3%	(3.020)	-30,5%
Migliorie e spese incrementative sostenute su beni di terzi	10.962	10.467	11.131	495	4,7%	(664)	-6,0%
Totale	**256.629**	**162.040**	**168.992**	**94.589**	**58,4%**	**(6.952)**	**-4,1%**

20.1.3.2 Passività e patrimonio netto

Debiti verso banche

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Debiti verso banche centrali	**-**	**-**	**-**	**-**		**-**	
Debiti verso banche							
- Conti correnti e depositi liberi	29.139	39.403	14.834	(10.264)	-26,05%	24.569	165,63%
- Depositi vincolati	-	-	200.054	-		(200.054)	-100,00%
- Finanziamenti							
- Pronti contro termine passivi	1.619.295	2.025.627	983.132	(406.332)	-20,06%	1.042.495	106,04%
- Altri	-	-	-	-		-	
- Debiti per impegni di riacquisto di propri sturmenti patrimoniali	-	-	-	-		-	
- Altri debiti	241	123	44	118	95,93%	79	179,55%
Totale	**1.648.675**	**2.065.153**	**1.198.064**	**(416.478)**	**-20,17%**	**867.089**	**72,37%**
Fair Value - Livello 1	-	-	-	-		-	
Fair Value - Livello 2	1.648.675	2.065.153	1.198.064	(416.478)	-20,17%	867.089	72,37%
Fair Value - Livello 3	-	-	-	-		-	
Totale *Fair Value*	**1.648.675**	**2.065.153**	**1.198.064**	**(416.478)**	**-20,17%**	**867.089**	**72,37%**

Non vi sono debiti subordinati, strutturati, oggetto di copertura specifica e per *leasing* finanziario.

I finanziamenti sono costituiti da operazioni di pronti contro termine passivi, effettuati con UniCredit, aventi oggetto titoli presi a prestito dalla clientela con l'obiettivo di fornire alla stessa un servizio aggiuntivo e generare nel contempo marginalità positiva per l'Emittente.

Debiti verso clientela

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
1. Conti correnti e depositi liberi	10.666.363	9.551.550	8.822.354	1.114.813	11,67%	729.196	8,27%
2. Depositi vincolati	1.699.635	2.277.460	789.846	(577.825)	-25,37%	1.487.614	188,34%
3. Finanziamenti							
3.1 Pronti contro termine passivi	304.380	382.241	1.048.058	(77.861)	-20,37%	(665.817)	-63,53%
3.2 Altri	-	-	-	-		-	
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri sturmenti patrimoniali	-	-	-	-		-	
5. Altri debiti	61.931	52.291	41.774	9.640	18,44%	10.517	25,18%
Totale	**12.732.309**	**12.263.542**	**10.702.032**	**468.767**	**3,82%**	**1.561.510**	**14,59%**
Fair Value - Livello 1	-	-	-	-		-	
Fair Value - Livello 2	12.739.102	12.295.879	10.702.032	443.223	3,60%	1.593.847	14,89%
Fair Value - Livello 3	-	-	-	-		-	
Totale *Fair Value*	**12.739.102**	**12.295.879**	**10.702.032**	**443.223**	**3,60%**	**1.593.847**	**14,89%**

Non vi sono debiti subordinati, strutturati, oggetto di copertura specifica e per *leasing* finanziario.

Titoli in circolazione

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
A. Titoli							
1. Obbligazioni							
1.1 strutturate	-	-	-	-		-	
1.2 altre	2.322.511	3.075.792	4.577.286	(753.281)	-24,49%	(1.501.494)	-32,80%
2. Altri Titoli						-	
2.1 strutturate	-	-	-	-		-	
2.2 altre	-	-	-	-		-	
Totale	**2.322.511**	**3.075.792**	**4.577.286**	**(753.281)**	**-24,49%**	**(1.501.494)**	**-32,80%**
Fair Value - Livello 1	-	-	-	-		-	
Fair Value - Livello 2	2.422.470	3.043.081	3.756.365	(620.611)	-20,39%	(713.284)	-18,99%
Fair Value - Livello 3	-	-	-	-		-	
Totale *Fair Value*	**2.422.470**	**3.043.081**	**3.756.365**	**(620.611)**	**-20,39%**	**(713.284)**	**-18,99%**

I titoli obbligazionari sono stati emessi alla pari da Fineco nel corso dell'esercizio 2011 per complessivi Euro 4.500.000 migliaia e USD 100.000 migliaia e sono stati interamente sottoscritti dalla controllante UniCredit. Tali titoli sono stati emessi a fronte della contemporanea sottoscrizione di titoli emessi da UniCredit, per uguale ammontare, in modo funzionale all'attività della stessa controllante e dell'Emittente.

In relazione alla progressiva riduzione delle attività funzionalmente alle quali si era proceduto alle suddette emissioni, i titoli sono stati parzialmente riacquistati nel corso del 2012 e 2013 per, rispettivamente, complessivi Euro 1.500.000 migliaia e Euro 750.000 migliaia; contemporaneamente sono stati venduti alla controllante UniCredit, per il medesimo importo, titoli di debito in portafoglio emessi dalla stessa.

Le suddette operazioni hanno comportato anche la chiusura dei relativi contratti derivati di copertura e l'imputazione a conto economico dell'adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica.

Non vi sono titoli subordinati o titoli oggetto di copertura specifica.

Passività finanziarie di negoziazione

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
A. Passività per cassa							
1. Debiti verso banche	-	-	1	-		(1)	
2. Debiti verso clientela	-	6	-	(6)	-100,0%	6	
3. Titoli di debito							
3.1 Obbligazioni							
3.1.1 Strutturate	-	-	-	-		-	
3.1.2 Altre Obbligazioni	-	-	-	-		-	
3.2 Altri Titoli							
3.2.1 Strutturate	-	-	-	-		-	
3.2.2 Altre Obbligazioni	-	-	-	-		-	
Totale A	**0**	**6**	**1**	**(6)**	**-100,0%**	**5**	**500,0%**
B. Strumenti derivati				-			
1. Derivati finanziari				-			
1.1 di negoziazione	2.301	7.171	3.629	(4.870)	-67,9%	3.542	97,6%
1.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	-		-	
1.3 altri	-	-	-	-		-	
2. Derivati creditizi							
2.1 di negoziazione	-	-	-	-		-	
2.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	-		-	
2.3 altri	-	-	-	-		-	
Totale B	**2.301**	**7.171**	**3.629**	**(4.870)**	**-67,9%**	**3.542**	**97,6%**
Totale A+B	**2.301**	**7.177**	**3.630**	**(4.876)**	**-67,9%**	**3.547**	**97,7%**

Alla voce "Derivati finanziari di negoziazione" sono ricondotte le valutazioni negative dei contratti di compravendita a pronti di titoli appartenenti al portafoglio HFT e valute da regolare nei tempi previsti dalle prassi di mercato (c.d. "*regular way*"). I derivati finanziari di negoziazione, al 31 dicembre 2013 includono, inoltre, la valutazione negativa dei contratti CFD su valute, CFD su indici e relativi *future* su indici utilizzati per la copertura gestionale dei CFD. L'Emittente copre gestionalmente le posizioni aperte nei confronti dei clienti tramite la sottoscrizione di *future* sui medesimi indici sottostanti i contratti CFD su indici oppure effettuando delle operazioni su *Forex* con controparti istituzionali al fine di coprire le operazioni in CFD su valute aperte nei confronti dei clienti.

La ripartizione delle suddette passività finanziarie per livelli di *fair value* è esposta nella tabella seguente.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013			31.12.2012			31.12.2011		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Passività per cassa									
1. Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-	1	-	-
2. Debiti verso clientela	-	-	-	6	-	-	-	-	-
3. Titoli di debito									
3.1 Obbligazioni									
3.1.1 Strutturate	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1.2 Altre Obbligazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Altri Titoli									
3.2.1 Strutturate	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2.2 Altre Obbligazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale A	**-**	**-**	**-**	**6**	**-**	**-**	**1**	**-**	**-**
B. Strumenti derivati									
1. Derivati finanziari									
1.1 di negoziazione	1.709	592	-	4.523	2.648	-	1.341	2.288	-
1.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.3 altri	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Derivati creditizi									
2.1 di negoziazione	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3 altri	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale B	**1.709**	**592**	**-**	**4.523**	**2.648**	**-**	**1.341**	**2.288**	**-**
Totale A+B	**1.709**	**592**	**-**	**4.529**	**2.648**	**-**	**1.342**	**2.288**	**-**

Derivati di copertura

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
A. Derivati finanziari							
1. Fair Value	141.801	213.885	370.770	(72.084)	-33,7%	(156.885)	-42,3%
2. Flussi Finanziari	-	-	-	-		-	
3. Investimenti esteri	-	-	-	-		-	
B. Derivati creditizi							
1. Fair Value	-	-	-	-		-	
2. Flussi Finanziari	-	-	-	-		-	
Totale *fair value*	**141.801**	**213.885**	**370.770**	**(72.084)**	**-33,7%**	**(156.885)**	**-42,3%**
Totale valore nozionale	**3.382.879**	**4.313.475**	**6.156.955**	**(930.596)**	**-21,6%**	**(1.843.480)**	**-29,9%**

Trattasi di derivati di copertura generica classificati nel livello 2 della gerarchia del *fair value*.

Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica

La tabella seguente riporta l'adeguamento di valore delle passività coperte.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Adeguamento positivo delle passività finanziarie	81.077	24.673	13.367	56.404	228,6%	11.306	84,6%
Adeguamento negativo delle passività finanziarie	(44.304)	(165.307)	(308.713)	121.003	-73,2%	143.406	-46,5%
Totale	**36.773**	**(140.634)**	**(295.346)**	**177.407**	**482,4%**	**154.712**	**-52,4%**

Le passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse sono rappresentate dai titoli di debito emessi dall'Emittente. Nella successiva tabella si riporta il valore corrispondente al debito residuo contrattuale alla data di bilancio di ciascuno degli esercizi cui si riferiscono i dati finanziari presentati nel presente Paragrafo.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
1. Titoli in circolazione	2.322.511	3.075.792	4.577.286	(753.281)	-32,4%	(1.501.494)	-32,8%
Totale	**2.322.511**	**3.075.792**	**4.577.286**	**(753.281)**	**-32,4%**	**(1.501.494)**	**-32,8%**

Altre passività

Valore in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Ratei passivi diversi da quelli da capitalizzare sulle pertinenti passività finanziarie	183	857	152	(674)	-78,65%	705	463,82%
Altri debiti relativi al personale dipendente	15.229	14.059	13.069	1.170	8,32%	990	7,58%
Altri debiti relativi ad altro personale	-	14	-	(14)	-100,00%	14	
Altri debiti relativi ad Amministratori e Sindaci	244	166	142	78	46,99%	24	16,90%
Somme a disposizione della clientela	181	178	563	3	1,69%	(385)	-68,38%
Partite in corso di lavorazione							
- Bonifici in arrivo	2.819	3.703	8.357	(884)	-23,87%	(4.654)	-55,69%
- Bonifici in partenza	44.326	39.023	37.869	5.303	13,59%	1.154	3,05%
- Pos e bancomat	-	409	3.744	(409)	-100,00%	(3.335)	-89,08%
- Altre partite in corso di lavorazione	253	10.806	4.172	(10.553)	-97,66%	6.634	159,01%
Debiti di funzionamento non connessi con la prestazione di servizi finanziari	27.400	20.094	17.837	7.306	36,36%	2.257	12,65%
Partite definitive ma non imputbaili ad altre voci							
- Titoli e cedole da regolare	12.417	1.537	9.221	10.880	707,87%	(7.684)	-83,33%
- Altre partite	21.979	21.574	20.848	405	1,88%	726	3,48%
Rettifiche per partite illiquide di portafoglio	13.847	7.067	3.377	6.780	95,94%	3.690	109,27%
Partite fiscali diverse da quelle imputate a voce 80							
- Somme trattenute a terzi quali sostituti d'imposta	26.157	21.875	29.209	4.282	19,57%	(7.334)	-25,11%
- Altre	57.697	38.438	30.311	19.259	50,10%	8.127	26,81%
Risconti passivi	276	305	-	(29)	-9,51%	305	
Contributi previdenziali da versare	4.853	4.699	4.111	154	3,28%	588	14,30%
TOTALE	**227.861**	**184.804**	**182.982**	**43.057**	**23,30%**	**1.822**	**1,00%**

Trattamento di fine rapporto

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
A. Esistenze iniziali	**3.909**	**3.136**	**3.194**
Modifica saldo di apertura - IAS 19 Revised	**-**	**153**	**-**
B. Aumenti			
B.1 Accantonamento dell'esercizio	126	144	178
B.2 Altre variazioni	147	658	328
di cui rettifiche per perdite attuariali su TFR (IAS19R)	-	631	-
C. Diminuzioni			
C.1 Liquidazioni effettuate	(124)	(133)	(70)
C.2 Altre variazioni	(297)	(49)	(494)
di cui rettifiche per utili attuariali su TFR (IAS19R)	(176)	-	-
D. Rimanenze finali	**3.761**	**3.909**	**3.136**

Il fondo trattamento di fine rapporto del personale è da intendersi come una "prestazione successiva al rapporto di lavoro a benefici definiti", pertanto la sua iscrizione in bilancio ha richiesto la stima, con tecniche attuariali, dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti e l'attualizzazione delle stesse.

Il trattamento di fine rapporto copre l'ammontare dei diritti maturati a tale titolo dal personale dipendente, in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro ed integrativi aziendali.

Nel corso del 2007 è entrata in vigore la riforma della previdenza complementare di cui al D.lgs. n. 252/2005, a seguito della quale le quote di trattamento di fine rapporto maturate fino al 31 dicembre 2006 sono rimaste in azienda, mentre le quote di trattamento di fine rapporto maturande a partire dal 1° gennaio 2007 sono state, a scelta del dipendente (esercitata entro il 30 giugno 2007), destinate a forme di previdenza complementare ovvero al Fondo di Tesoreria dell'INPS. Ne consegue che:

- il fondo trattamento di fine rapporto maturato fino al 31 dicembre 2006 (o sino alla data di scelta - compresa tra il 1° gennaio 2007 e il 30 giugno 2007 - del dipendente nel caso di destinazione del proprio trattamento di fine rapporto alla previdenza complementare) continua a configurarsi come un piano a "benefici definiti" e pertanto sottoposto a valutazione attuariale, seppur con una semplificazione nelle ipotesi attuariali che non tengono più conto delle previsioni sugli aumenti retributivi futuri;

- le quote maturate dal 1° gennaio 2007 (o dalla data di scelta – compresa tra il 1° gennaio 2007 e il 30 giugno 2007 - del dipendente nel caso di destinazione del proprio trattamento di fine rapporto alla previdenza complementare) sono state considerate come un piano a "contribuzione definita" (in quanto l'obbligazione dell'azienda cessa nel momento in cui versa le quote di trattamento di fine rapporto maturate al fondo prescelto dal dipendente) e pertanto il relativo costo di competenza del periodo è pari agli importi versati alla previdenza complementare ovvero al Fondo Tesoreria dell'INPS.

La tabella seguente riporta la descrizione delle principali ipotesi attuariali utilizzate.

Descrizione delle principali ipotesi attuariali	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**
Tasso di attualizzazione	3,3%	3,3%	4,5%
Tasso di inflazione atteso	1,8%	2,0%	2,0%

Fondo per rischi e oneri

La composizione del fondo per rischi e oneri è presentata nella seguente tabella:

Valori in migliaia di Euro	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
Fondi di quiescenza aziendali	**-**	**-**	**-**	**-**		**-**	
Altri fondi rischi ed oneri							
- controversie legali	55.577	51.773	50.569	3.804	7,35%	1.204	2,38%
- Oneri per il personale	-	-	-	-		-	
- Altri	53.777	51.312	47.792	2.465	4,80%	3.520	7,37%
TOTALE	**109.354**	**103.085**	**98.361**	**6.269**	**6,08%**	**4.724**	**4,80%**

Il dettaglio della voce "Altri fondi rischi ed oneri" è esposto di seguito:

Valori in Euro migliaia	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
CONTROVERSIE LEGALI							
Cause in corso	40.572	41.514	39.324	(942)	-2,3%	2.190	5,6%
Reclami	15.005	10.259	11.245	4.746	46,3%	(986)	-8,8%
ALTRI FONDI							
Indennità suppletiva clientela	32.178	29.375	32.856	2.803	9,5%	(3.481)	-10,6%
Indennità contrattuale e patti di non concorrenza	1.916	2.477	2.947	(561)	-22,6%	(470)	-15,9%
Vertenze fiscali	7.439	5.943	850	1.496	25,2%	5.093	599,2%
Altri fondi	12.244	13.517	11.139	(1.273)	-9,4%	2.378	21,3%
TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI	**109.354**	**103.085**	**98.361**	**6.269**	**6,1%**	**4.724**	**4,8%**

Il "Fondo rischi per controversie legali" include gli accantonamenti effettuati a fronte di controversie relative a danni cagionati alla clientela per illeciti comportamenti da parte dei promotori finanziari dell'Emittente,

accantonamenti relativi alle controversie in essere con i promotori, con i dipendenti e alle altre vertenze giudiziarie ed extragiudiziarie in corso con la clientela e altri soggetti.

Il "Fondo indennità suppletiva di clientela" è costituito a fronte dell'indennità di fine rapporto da riconoscere alla rete dei promotori finanziari, ai sensi dell'art. 1751 del Codice Civile, nel caso di scioglimento del contratto per fatto non imputabile al promotore, quale, ad esempio, il raggiungimento dell'età pensionabile.

Il "Fondo indennità contrattuale e patti di non concorrenza" sono correlati all'operatività di un numero limitato di promotori finanziari e sono previsti contrattualmente. In particolare, il patto di non concorrenza è un'estensione dell'obbligo di fedeltà al termine del rapporto di lavoro che protegge l'Emittente da un'eventuale attività di concorrenza da parte del promotore finanziario cessato; l'indennità contrattuale è una speciale indennità che l'Emittente si impegna a corrispondere al promotore finanziario, che ha esercitato la facoltà di cedere a terzi i diritti e gli obblighi nascenti dal mandato di agenzia stipulato con l'Emittente, ove questi, dopo la cessazione del rapporto di lavoro, continui a mantenere un comportamento corretto sotto il profilo etico-professionale nei confronti di Fineco, con particolare riguardo al portafoglio clienti.

Il "Fondo vertenze fiscali" è costituito a fronte delle contestazioni ricevute da parte dell'Agenzia delle Entrate in seguito alle verifiche fiscali subite dall'Emittente nel corso degli anni. A tale riguardo, si evidenzia che Fineco, ritenendo di aver calcolato le imposte correttamente e legittimamente, ha presentato ricorso nei diversi gradi di giudizio. Poiché tuttavia, in base alla normativa vigente, occorre effettuare anticipatamente i pagamenti richiesti dall'Amministrazione finanziaria, tramite cartelle esattoriali o avvisi di pagamento, che comprendono sia le maggiori imposte oggetto di contestazione sia le sanzioni e i relativi interessi, nel fondo rischi ed oneri in oggetto sono accantonati gli importi anticipati all'erario a fronte dei suddetti pagamenti per sanzioni e interessi. È inoltre accantonato l'onere per spese legali presuntivamente da sostenere nei diversi gradi di giudizio.

Gli "Altri fondi" sono costituiti, principalmente, a fronte di rischi legati al *business* e all'operatività dell'Emittente. Al 31 dicembre 2013 tale voce include l'onere per la quota di pertinenza dell'Emittente deliberata, ma non ancora richiesta, dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi per l'intervento di sostegno a favore di una banca in amministrazione straordinaria.

Patrimonio dell'impresa

Valori in migliaia di Euro	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
Capitale Sociale	200.070	200.070	200.070	-	0,00%	-	0,00%
Sovrapprezzi di emissione	1.934	1.934	1.934	-	0,00%	-	0,00%
Riserve				-		-	
- Riserva legale	28.800	22.527	19.389	6.273	27,85%	3.138	16,18%
- Riserva straordinaria	98.744	93.773	93.727	4.971	5,30%	46	0,05%
- Altre riserve	171	5	-	166	3320,00%	5	
(Azioni proprie)	-	-	-	-		-	
Riserve da valutazione	4.214	3.692	(645)	522	14,14%	4.337	-672,40%
Strumenti di capitale	-	-	-	-		-	
Utile (Perdita) d'esercizio	85.216	125.467	62.764	(40.251)	-32,08%	62.703	99,90%
TOTALE	**419.149**	**447.468**	**377.239**	**(28.319)**	**-6,33%**	**70.229**	**18,62%**

Il capitale sociale ammonta a Euro 200.070.430,89 interamente versato, composto da n. 606.274.033 azioni ordinarie di nominali Euro 0,33 ciascuna.

Alle date di riferimento dei bilanci relativi agli esercizi cui si riferiscono i dati finanziari presentati, l'Emittente non detiene, né ha detenuto nel corso degli esercizi stessi, azioni proprie in portafoglio.

Le azioni non sono soggette a diritti, privilegi o vincoli; non vi sono azioni riservate per emissione sotto opzione e contratti di vendita.

In conformità con l'art. 2427, comma 7-*bis* del Codice Civile, e secondo il documento n. 1 emanato il 25 ottobre 2004 dall'Organismo Italiano di Contabilità, è fornita indicazione analitica delle voci del patrimonio netto al 31 dicembre 2013 distinguendole in relazione alla loro disponibilità, distribuibilità ed al loro avvenuto utilizzo negli ultimi tre esercizi.

Valore in migliaia di Euro	**Importo**	**Possibilità di utilizzazione**	**Quota disponibile per la distribuzione**	**Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti**	
				per coperture perdite	**per altre ragioni**
Capitale Sociale	**200.070**	**-**	**-**	**-**	**-**
Riserve di capitale					
Sovrapprezzi di emissione	1.934	A, B, C	-	**-**	**-**
Riserve di utili					
- Riserva legale	28.800	B	-	-	-
- Riserva straordinaria	98.744	A, B, C	98.744	-	-
- Riserva indisponibile (art. 6 D.Lgs 38/2005)	171	D	-	-	-
Riserve da valutazione					
Riserve da valutazione attività disponibili per la vendita	4.214	D	-	-	-
TOTALE	**333.933**	**-**	**98.744**	**-**	**-**
Quota non distribuibile	**235.189**				
Residua quota distribuibile			**98.744**		

Legenda
A: per aumento di capitale
B: per copertura perdite
C: per distribuzione soci
D: limite di disponibilità e distribuibilità previsto dall'art.6 del D.Lgs 38/2005

Ai sensi dell'art. 2431 del Codice Civile, si può distribuire l'intero ammontare della riserva "Sovrapprezzi di emissione" solo a condizione che la riserva legale abbia raggiunto il limite stabilito dall'art. 2430 del Codice Civile.

Le riserve straordinarie non risultano distribuibili fino a copertura del valore di bilancio delle immobilizzazioni immateriali, ai sensi dell'art. 2426 n. 5 del Codice Civile.

Altre informazioni

Garanzie rilasciate e impegni

Valori in migliaia di Euro	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**
Operazioni			
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria			
a) Banche	306.033	302.130	40.468
b) Clientela	782	382	-
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale			
a) Banche	4	4	65
b) Clientela	-	-	581
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi			
a) Banche			
i) a utilizzo certo	28.028	278	192
ii) a utilizzo incerto	-	-	-
b) Clientela			
i) a utilizzo certo	149.972	368.531	140.324
ii) a utilizzo incerto	-	-	-
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione	-	-	-
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi	-	-	-
6) Altri impegni	-	-	-
Totale	**484.819**	**671.325**	**181.630**

Attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni

Valori in migliaia di Euro	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**
Portafogli			
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-
2. Attività finanziarie valutate al *fair value*	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-
5. Crediti verso banche	188.989	255.892	998.532
6. Crediti verso clientela	-	-	-
7. Attività materiali	-	-	-
Totale	**188.989**	**255.892**	**998.532**

Le attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni riportate nei "Crediti verso banche" sono costituite da emissioni obbligazionarie di UniCredit (classificate nella categoria *Loans and Receivables* e di cui al commento precedente alla voce "Crediti verso banche"), utilizzate per realizzare operazioni passive di pronti contro termine con l'obbligo per il cessionario di rivendita a termine delle attività oggetto della transazione; i titoli risultano impegnati per tutta la durata dell'operazione di pronti contro termine.

Fineco ha impegnato a cauzione di assegni circolari oppure dato in garanzia presso terzi per l'operatività sui mercati esteri dei titoli di debito emessi da Governi e Banche Centrali, iscritti alla voce "Attività disponibili per la vendita". I titoli risultano impegnati fino al momento in cui l'Emittente decide di cessare l'operatività a fronte della quale sono stati posti a cauzione o garanzia.

Informazioni sul leasing operativo

L'Emittente ha in essere alcuni contratti di locazione di macchine elettroniche e licenze d'uso di *software*.

Attività e passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi quadro di compensazione o accordi similari

Alla data del 31 dicembre 2013 non risultano attività o passività della specie.

Gestione e intermediazione per conto terzi

Valori in migliaia di Euro	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**
Portafogli			
1. Esecuzione di ordini per conto della clientela			
Titoli			
a) acquisti			
1. Regolati	52.846.365	43.614.256	81.106.555
2. Non regolati	596.835	804.650	452.768
b) vendite			
1. Regolate	52.697.184	44.353.146	79.183.015
2. Non regolate	586.732	770.090	445.748
Contratti derivati			
a) acquisti			
1. Regolati	100.624.537	88.264.862	101.673.437
2. Non regolati	163.535	181.678	123.769
b) vendite			
1. Regolate	100.594.652	88.329.771	101.653.795
2. Non regolate	183.384	154.413	132.690
2. Gestioni di portafogli			
a) individuali	-	-	
b) collettive	-	-	
3. Custodia e amministrazione di titoli			
a) titoli di terzi in deposito: connessi con lo svolgimento di banca depositaria (escluse gestioni di portafogli)			
1. titoli emessi dalla banca che redige il bilancio	-	-	
2. altri titoli	-	-	
b) titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafogli): altri	12.580.382	11.287.466	10.436.599
1. titoli emessi dalla banca che redige il bilancio	-	-	
2. altri titoli	12.580.382	11.287.466	10.436.599
c) titoli di terzi depositati presso terzi	12.580.382	11.287.466	10.436.599
d) titoli di proprietà depositati presso terzi	3.430.300	4.308.794	6.100.251
4. Altre operazioni			
Attività di ricezione e trasmissione degli ordini			
a) acquisti	10.055.945	6.952.733	2.686.254
b) vendite	9.873.049	6.869.421	2.594.599

Operazioni di prestito titoli

Fineco svolge attività di prestito titoli con continuità e sistematicità, con l'obiettivo di ottimizzare il rendimento del portafoglio dei clienti, soddisfare le richieste delle controparti istituzionali e ottenere un profitto. L'Emittente opera in qualità di prestatario, prendendo in prestito i titoli dai propri clienti, e li utilizza per operazioni di pronti contro termine passivi e operazioni di prestito titoli garantite da somme di denaro con clientela *retail* ed istituzionale interessata al possesso temporaneo dei titoli. A fronte delle operazioni di prestito titoli garantite da altri titoli, che non trovano rappresentazione nelle passività o negli impegni di bilancio, Fineco ha costituito in garanzia emissioni obbligazionarie della controllante UniCredit (classificate nella categoria *Loans and Receivables* e di cui al commento precedente alla voce "Crediti verso banche"); a tal fine l'Emittente ha depositato in un *dossier* dedicato presso la banca depositaria i titoli di debito emessi da UniCredit per un ammontare superiore ai titoli presi in prestito dai clienti, con lo scopo di fornire una garanzia in monte.

Il valore nominale dei titoli sottostanti tali operazioni non iscritti nell'attivo al 31 dicembre 2013 e 2012, nonché il *fair value* degli stessi (al 31 dicembre 2013, in quanto richiesto solo a partire dal bilancio riferito a tale data) è indicato nella tabella seguente.

Valori in Euro migliaia	**31.12.2013**			**31.12.2012**		
	Ceduti	**Ceduti in pronti contro termine passivi**	**Altre finalità**	**Ceduti**	**Ceduti in pronti contro termine passivi**	**Altre finalità**
Banche	-	-	-	-	-	-
Società finanziarie	-	18.249	-	11	23.222	-
Assicurazioni	-	-	-	-	-	-
Imprese non finanziarie	-	10.148	-	-	19.119	-
Altri Soggetti	633	1.630.937	81	797	1.996.742	19
Totale valore nominale	**633**	**1.659.334**	**81**	**808**	**2.039.083**	**19**
Totale valore *fair value*	**-**	**1.705.184**	**11**			

20.1.3.3 Conto economico

Gli interessi

La composizione per voce di bilancio degli interessi attivi e proventi assimilati è riportata nella tabella seguente.

Valori in migliaia di Euro	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	3	8	321	(5)	-62,5%	(313)	-97,5%
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.798	1.653	716	145	8,8%	937	130,9%
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-		-	
4. Crediti verso banche	266.077	406.015	241.029	(139.938)	-34,5%	164.986	68,5%
5. Crediti verso clientela	26.155	25.794	32.681	361	1,4%	(6.887)	-21,1%
6. Attività finanziarie valutate al fair value	84	243	6	(159)	-65,4%	237	3950,0%
7. Derivati di copertura	-	-	-	-		-	
8. Altre attività	48	26	27	22	84,6%	(1)	-3,7%
Totale	**294.165**	**433.739**	**274.780**	**(139.574)**	**-32,2%**	**158.959**	**57,8%**

Il dettaglio degli interessi attivi e proventi assimilati per voce/forma tecnica è di seguito esposto.

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013				31.12.2012				31.12.2011			
INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	**Totale**	**Titoli di debito**	**Finanziamenti**	**Altre Operazioni**	**Totale**	**Titoli di debito**	**Finanziamenti**	**Altre Operazioni**	**Totale**	**Titoli di debito**	**Finanziamenti**	**Altre Operazioni**
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	3	3	-	-	8	8	-	-	321	321	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.798	1.798	-	-	1.653	1.653	-	-	716	716	-	-
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Crediti verso banche	266.077	33.407	232.670	-	406.015	75.693	330.322	-	241.029	67.135	173.894	-
Crediti verso clientela	26.155	-	26.155	-	25.794	-	25.794	-	32.681	-	32.681	-
Attività finanziarie valutate al fair value	84	84	-	-	243	243	-	-	6	6	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre attività	48	-	-	48	26	-	-	26	27	-	-	27
TOTALE	**294.165**	**35.292**	**258.825**	**48**	**433.739**	**77.597**	**356.116**	**26**	**274.780**	**68.178**	**206.575**	**27**

Gli interessi maturati sulle attività deteriorate, relative esclusivamente alla voce "Crediti verso clientela" al 31 dicembre 2013 ammontano a Euro 343 migliaia.

Gli interessi attivi su attività in valuta risultano pari a Euro 7.994 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 7.759 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 4.532 migliaia al 31 dicembre 2011.

La composizione per voce di bilancio degli interessi passivi e oneri assimilati è riportata nella tabella seguente.

Valori in migliaia di Euro	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
1. Debiti verso banche centrali	-	-	-	-	0,00%	-	0,00%
2. Debiti verso banche	(9.621)	(13.191)	(9.989)	3.570	-27,1%	(3.202)	32,1%
3. Debiti verso clientela	(78.920)	(119.238)	(105.625)	40.318	-33,8%	(13.613)	12,9%
4. Titoli in circolazione	(19.936)	(52.700)	(6.019)	32.764	-62,2%	(46.681)	775,6%
5. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-	-	-
6. Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	-	-
7. Altre passività e fondi	(2)	(4)	(15)	2	-50,0%	11	-73,3%
8. Derivati di copertura	(5.408)	(5.137)	(19.529)	(271)	5,3%	14.392	-73,7%
Totale	**(113.887)**	**(190.270)**	**(141.177)**	**76.383**	**-40,1%**	**(49.093)**	**34,8%**

Il dettaglio degli interessi passivi e oneri assimilati per voce/forma tecnica è di seguito esposto.

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013				31.12.2012				31.12.2011			
INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI	**Totale**	**Debiti**	**Titoli**	**Altre Operazioni**	**Totale**	**Debiti**	**Titoli**	**Altre Operazioni**	**Totale**	**Debiti**	**Titoli**	**Altre Operazioni**
Debiti verso banche centrali	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-
Debiti verso banche	(9.621)	(9.621)	-	-	(13.191)	(13.191)	-	-	(9.989)	(9.989)	-	-
Debiti verso clientela	(78.920)	(78.920)	-	-	(119.238)	(119.238)	-	-	(105.625)	(105.625)	-	-
Titoli in circolazione	(19.936)	-	(19.936)	-	(52.700)	-	(52.700)	-	(6.019)	-	(6.019)	-
Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre passività e fondi	(2)	-	-	(2)	(4)	-	-	(4)	(15)	-	-	(15)
Derivati di copertura	(5.408)	-	-	(5.408)	(5.137)	-	-	(5.137)	(19.529)	-	-	(19.529)
TOTALE	**(113.887)**	**(88.541)**	**(19.936)**	**(5.410)**	**(190.270)**	**(132.429)**	**(52.700)**	**(5.141)**	**(141.177)**	**(115.614)**	**(6.019)**	**(19.544)**

Gli interessi passivi su passività in valuta risultano pari a Euro 956 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 776 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 1.804 migliaia al 31 dicembre 2011.

In relazione ai differenziali relativi alle operazioni di copertura, in ciascuno degli esercizi cui si riferiscono i dati finanziari presentati nel presente Paragrafo lo sbilancio è negativo; nella tabella seguente è riportato il dettaglio.

Valori in migliaia di Euro	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**	**Var. 2013 vs. 2012**	**Var. % 2013 vs. 2012**	**Var. 2012 vs. 2011**	**Var. % 2012 vs. 2011**
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	141.095	275.462	200.844	(134.367)	-48,78%	74.618	37,15%
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	(146.503)	(280.599)	(220.373)	134.096	-47,8%	(60.226)	27,3%
C. Saldo (A-B)	**(5.408)**	**(5.137)**	**(19.529)**	**(271)**	**5,3%**	**14.392**	**-73,7%**

Le commissioni

La composizione delle commissioni attive per tipologia di servizio è riportata nella seguente tabella.

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
(a) Garanzie rilasciate	**67**	**43**	**2**	**24**	**55,81%**	**41**	**2050,00%**
(b) Derivati su crediti	-	-	-	-		-	
(c) Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	**322.919**	**289.019**	**279.373**	**33.900**	**11,73%**	**9.646**	**3,45%**
1. negoziazione di strumenti finanziari	68.271	72.385	95.038	(4.114)	-5,68%	(22.653)	-23,84%
2. negoziazione di valute	-	-	-	-		-	
3. gestione di potafogli				-		-	
3.1 individuali	-	-	-	-		-	
3.2 collettive	-	-	-	-		-	
4. custodia e amministrazione di titoli	640	1.065	972	(425)	-39,91%	93	9,57%
5. banca depositaria	-	-	-	-		-	
6. collocamento di titoli	209.004	174.060	149.232	34.944	20,08%	24.828	16,64%
- di cui commissioni di mantenimento collocamento O.I.C.R.	*179.340*	*137.791*	*120.093*	41.549	30,15%	17.698	14,74%
7. attività di ricezione e trasmissione ordini	9.958	8.520	258	1.438	16,88%	8.262	3202,33%
8. attività di consulenza	11.048	7.032	4.039	4.016	57,11%	2.993	74,10%
8.1 in materia di investimenti	*11.048*	*7.032*	*4.039*	4.016	57,11%	2.993	74,10%
8.2 in materia di struttura finanziaria	-	-	-	-		-	
9. distribuzione di servizi di terzi:	23.998	25.957	29.834	(1.959)	-7,55%	(3.877)	-13,00%
9.1 gestioni di portafogli	*2.753*	*4.446*	*6.007*	(1.693)	-38,08%	(1.561)	-25,99%
9.1.1 individuali	*1.515*	*3.604*	*5.338*	(2.089)	-57,96%	(1.734)	-32,48%
9.1.2 collettive	*1.238*	*842*	*669*	396	47,03%	173	25,86%
9.2 prodotti assicurativi	*21.235*	*21.484*	*22.916*	(249)	-1,16%	(1.432)	-6,25%
9.3 altri prodotti	*10*	*27*	*911*	(17)	-62,96%	(884)	-97,04%
(d) Servizi di incasso e pagamento	**26.421**	**24.276**	**21.443**	**2.145**	**8,84%**	**2.833**	**13,21%**
(e) Servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione	**-**	**-**	**-**	**-**		**-**	
(f) Servizi per operazioni di factoring	**-**	**-**	**-**	**-**		**-**	
(g) Esercizio di esattorie e ricevitorie	**-**	**-**	**-**	**-**		**-**	
(h) Attività di gestione di sistemi multilaterali di negoziazione	**-**	**-**	**-**	**-**		**-**	
(i) Tenuta e gestione dei conti correnti	**5.861**	**6.829**	**7.029**	**(968)**	**-14,17%**	**(200)**	**-2,85%**
(l) Altri servizi	**4.363**	**4.211**	**4.164**	**152**	**3,61%**	**47**	**1,13%**
Totale	**359.631**	**324.378**	**312.011**	**35.253**	**10,87%**	**12.367**	**3,96%**

La tabella seguente riporta le commissioni attive (collocamento titoli e distribuzione di servizi terzi) per canale di distribuzione dei prodotti e servizi.

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
(a) presso propri sportelli:							
1. gestioni di portafogli	-	-	-	-		-	
2. collocamento di titoli	-	-	-	-		-	
3. servizi e prodotti di terzi	-	-	-	-		-	
(b) offerta fuori sede:							
1. gestioni di portafogli	2.753	4.446	6.007	(1.693)	-38,1%	(1.561)	-26,0%
2. collocamento di titoli	150.605	125.025	95.210	25.580	20,5%	29.815	31,3%
3. servizi e prodotti di terzi	20.976	21.357	23.520	(381)	-1,8%	(2.163)	-9,2%
(c) altri canali distributivi:							
1. gestioni di portafogli	-	-	-	-		-	
2. collocamento di titoli	58.399	49.035	54.022	9.364	19,1%	(4.987)	-9,2%
3. servizi e prodotti di terzi	269	154	307	115	74,7%	(153)	-49,8%
Totale	**233.002**	**200.017**	**179.066**	**32.985**	**16,5%**	**20.951**	**11,7%**

Le commissioni di collocamento di titoli "altri canali distributivi" si riferiscono alle commissioni incassate per il collocamento di azioni e obbligazioni con preventiva sottoscrizione, la sottoscrizione, e il mantenimento, di quote di OICR effettuata direttamente dal cliente tramite il canale *online*.

La composizione delle commissioni passive per tipologia di servizio è riportata nella seguente tabella.

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
(a) Garanzie ricevute	(30)	(30)	(31)	-	0,00%	1	-3,23%
(b) Derivati su crediti	-	-	-	-		-	
(c) Servizi di gestione e intermediazione							
1. negoziazione di strumenti finanziari	*(6.046)*	*(5.833)*	*(6.659)*	*(213)*	*3,65%*	*826*	*-12,40%*
2. negoziazione di valute	*(375)*	*(302)*	*(612)*	*(73)*	*24,17%*	*310*	*-50,65%*
3. gestione di portafogli	-	-	-	-		-	
3.1 proprie	-	-	-	-		-	
3.2 delegate a terzi	-	-	-	-		-	
4. custodia e amministrazione di titoli	*(3.713)*	*(3.766)*	*(3.609)*	*53*	*-1,41%*	*(157)*	*4,35%*
5. collocamento di strumenti finanziari	-	-	-	-		-	
6. offerta fuori sede di titoli, prodotti e servizi	*(163.861)*	*(146.309)*	*(126.097)*	*(17.552)*	*12,00%*	*(20.212)*	*16,03%*
(d) Servizi di incasso e pagamento	(15.606)	(15.106)	(14.833)	(500)	3,31%	(273)	1,84%
(e) Altri servizi	(322)	(350)	(362)	28	-8,00%	12	-3,31%
(f) Operazioni di prestito titoli	(2.942)	(9.072)	(4.681)	6.130	-67,57%	(4.391)	93,80%
Totale	**(192.895)**	**(180.768)**	**(156.884)**	**(12.127)**	**6,71%**	**(23.884)**	**15,22%**

Dividendi e proventi simili

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	3	1	13	2	200,00%	(12)	-92,31%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-		-	
Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-		-	
Partecipazioni	-	-	-	-		-	
Totale	**3**	**1**	**13**	**2**	**200,00%**	**-12**	**-92,31%**

Il risultato netto dell'attività di negoziazione

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Attività finanziarie di negoziazione							
- Titoli di debito	160	194	230	(34)	-17,53%	(36)	-15,65%
- Titoli di capitale	7.687	9.837	10.350	(2.150)	-21,86%	(513)	-4,96%
- Quote di O.I.C.R.	(64)	618	(1)	(682)	-110,36%	619	-61900,00%
- Finanziamenti	-	-	-	-		-	
- Altre	6.884	10.453	11.747	(3.569)	-34,14%	(1.294)	-11,02%
Passività finanziarie di negoziazione				-		-	
- Titoli di debito	-	-	-	-		-	
- Debiti	-	-	-	-		-	
- Altre	83	97	(1)	(14)	-14,43%	98	-9800,00%
Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio	2.699	3.463	3.430	(764)	-22,06%	33	0,96%
Strumenti derivati				-		-	
- Derivati finanziari				-		-	
- Su titoli di debito e tassi di interesse	8	21	(2)	(13)	-61,90%	23	-1150,00%
- Su titoli di capitale e indici azionari	5.011	1.870	390	3.141	167,97%	1.480	379,49%
- Su valute e oro	5.427	(303)	276	5.730	-1891,09%	(579)	-209,78%
- Altri	42	14	11	28	200,00%	3	27,27%
- Derivati su crediti	-	-	-	-		-	
Totale	**27.937**	**26.264**	**26.430**	**1.673**	**6,37%**	**(166)**	**-0,63%**

Il risultato netto dell'attività di copertura

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Proventi relativi a							
- Derivati di copertura del fair value	232.935	223.041	362.755	9.894	4,44%	(139.714)	-38,51%
- Attività finanziarie coperte (fair value)	125.734	154.665	16.669	(28.931)	-18,71%	137.996	827,86%
- Passività finanziarie coperte (fair value)	-	-	308.714	-		(308.714)	-100,00%
- Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	-	-	-	-		-	
- Attività e passività in valuta	-	-	-	-		-	
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	**358.669**	**377.706**	**688.138**	**(19.037)**	-5,04%	**(310.432)**	-45,11%
Oneri relativi a							
- Derivati di copertura del fair value	(228.548)	(203.145)	(347.041)	(25.403)	12,50%	143.896	-41,46%
- Attività finanziarie coperte (fair value)	(4.156)	(19.849)	(327.730)	15.693	-79,06%	307.881	-93,94%
- Passività finanziarie coperte (fair value)	(125.965)	(154.712)	(13.367)	28.747	-18,58%	(141.345)	1057,42%
- Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	-	-	-	-		-	
- Attività e passività in valuta	-	-	-	-		-	
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	**(358.669)**	**(377.706)**	**(688.138)**	**19.037**	-5,04%	310.432	-45,11%
RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÁ DI COPERTURA (A-B)	**-**	**-**	**-**	**-**		**-**	

Utile (Perdite) da cessione/riacquisto

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Attività finanziarie							
- Crediti verso banche	52.446	56.984	(10.760)	(4.538)	-7,96%	67.744	-629,59%
- Crediti verso clientela	-	-	-	-		-	
- Attività finanziarie disponibili per la vendita							
- Titoli di debito	-	-	95	-		(95)	n.c.
- Titoli di capitale	-	-	-	-		-	
- Quote di O.I.C.R.	-	-	-	-		-	
- Finanziamenti	-	-	-	-		-	
- Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-		-	
TOTALE ATTIVITA'	**52.446**	**56.984**	**(10.665)**	**(4.538)**	**-7,96%**	**67.649**	**-634,31%**
Passività finanziarie				-		-	
- Debiti verso banche	-	-	-	-		-	
- Debiti verso clientela	-	-	-	-		-	
- Titoli in circolazione	(52.481)	(56.985)	-	4.504	-7,90%	(56.985)	n.c.
TOTALE PASSIVITA'	**(52.481)**	**(56.985)**	**-**	**4.504**	**-7,90%**	**(56.985)**	**n.c.**

Il risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al *fair value*

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Attività finanziarie							
- Titoli di debito	341	1.804	(1.553)	(1.463)	-81,10%	3.357	-216,16%
- Titoli di capitale	-	-	-	-		-	
- Quote di O.I.C.R.	-	-	-	-		-	
- Finanziamenti	-	-	-	-		-	
Passività finanziarie di negoziazione				-		-	
- Titoli di debito	-	-	-	-		-	
- Debiti verso banche	-	-	-	-		-	
- Debiti verso clientela	-	-	-	-		-	
Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio	-	-	-	-		-	
Derivati creditizi e finanziari	-	-	-	-		-	
TOTALE	341	1.804	(1.553)	(1.463)	-81,10%	3.357	-216,16%

Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
A. Crediti verso banche							
- Finanziamenti	-	-	-	-		-	
- Titoli di debito	-	-	-	-		-	
B. Crediti verso la clientela							
Crediti deteriorati acquistati							
- Finanziamenti	-	-	-	-		-	
- Titoli di debito	-	-	-	-		-	
Altri crediti	-			-		-	
- Finanziamenti	(3.275)	(2.852)	(2.559)	(423)	14,83%	(293)	11,45%
- Titoli di debito	-	-	-	-		-	
Totale	(3.275)	(2.852)	(2.559)	(423)	14,83%	(293)	11,45%

Il dettaglio delle rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento per ciascuno dei tre esercizi presentati è riportato nelle tabelle seguenti.

Valori in migliaia di Euro	Rettifiche di valore			Riprese di valore				Totale
	Specifiche		*Di portafoglio*	*Specifiche*		*Di portafoglio*		
	Cancellazioni	Altre		da interessi	altre	da interessi	altre	31.12.2013
A. Crediti verso banche								
- Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
- Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Crediti verso la clientela								
Crediti deteriorati acquistati								
- Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
- Titoli di debito	-	-	-	-		-	-	-
Altri crediti								
- Finanziamenti	(135)	(4.052)	(559)	236	903	-	332	(3.275)
- Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	**(135)**	**(4.052)**	**(559)**	**236**	**903**	**-**	**332**	**(3.275)**

Valori in migliaia di Euro	Rettifiche di valore			Riprese di valore				Totale
	Specifiche		*Di portafoglio*	*Specifiche*		*Di portafoglio*		
	Cancellazioni	Altre		da interessi	altre	da interessi	altre	31.12.2012
A. Crediti verso banche								
- Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
- Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Crediti verso la clientela								
Crediti deteriorati acquistati								
- Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
- Titoli di debito	-	-	-	-		-	-	-
Altri crediti								
- Finanziamenti	(378)	(4.080)	(313)	189	904	-	826	(2.852)
- Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	**(378)**	**(4.080)**	**(313)**	**189**	**904**	**-**	**826**	**(2.852)**

Valori in migliaia di Euro	Rettifiche di valore			Riprese di valore				Totale
	Specifiche		*Di portafoglio*	*Specifiche*		*Di portafoglio*		
	Cancellazioni	Altre		da interessi	altre	da interessi	altre	31.12.2011
A. Crediti verso banche								
- Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
- Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Crediti verso la clientela								
Crediti deteriorati acquistati								
- Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
- Titoli di debito	-	-	-	-		-	-	-
Altri crediti								
- Finanziamenti	(205)	(3.939)	(246)	139	1.202	-	490	(2.559)
- Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	**(205)**	**(3.939)**	**(246)**	**139**	**1.202**	**-**	**490**	**(2.559)**

Non risultano rettifiche di valore nette per deterioramento relative a: (i) attività finanziarie disponibili per la vendita; (ii) attività finanziarie detenute sino a scadenza; (iii) altre operazioni finanziarie.

Le spese amministrative

La composizione delle spese per il personale è di seguito riportata.

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Personale dipendente	(61.283)	(59.220)	(56.893)	(2.063)	3,48%	(2.327)	4,09%
- Salari e stipendi	(41.721)	(39.943)	(39.832)	(1.778)	4,45%	(111)	0,28%
- Oneri sociali	(11.323)	(10.609)	(10.739)	(714)	6,73%	130	-1,21%
- Indennità di fine rapporto	(803)	(735)	(2.445)	(68)	9,25%	1.710	-69,94%
- Spese previdenziali	-	-	-	-		-	
- Accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	(139)	(165)	(178)	26	-15,76%	13	-7,30%
- Accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili				-		-	
- a contribuzione definita	-	-	-	-		-	
- a benefici definiti	-	-	-	-		-	
- Versamenti ai fondi di previdenza complementari esterni				-		-	
- a contribuzione definita	(2.276)	(2.179)	(761)	(97)	4,45%	(1.418)	186,33%
- a benefici definiti	-	-	-	-		-	
- Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	(465)	(588)	(487)	123	-20,92%	(101)	20,74%
- Altri benefici a favore di dipendenti	(4.556)	(5.001)	(2.451)	445	-8,90%	(2.550)	104,04%
Altro personale in attività	(101)	(97)	(267)	(4)	4,12%	170	-63,67%
Amministratori e sindaci	(864)	(764)	(686)	(100)	13,09%	(78)	11,37%
Personale collocato a riposo	-	-	-	-		-	
Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	71	91	192	(20)	-21,98%	(101)	-52,60%
Rimborsi di spese per dipendenti distaccati presso la società	(1.161)	(1.032)	(2.317)	(129)	12,50%	1.285	-55,46%
Totale	**(63.338)**	**(61.022)**	**(59.971)**	**(2.316)**	**3,80%**	**(1.051)**	**1,75%**

In seguito all'emanazione del 2° aggiornamento del 21 gennaio 2014 della Circolare n. 262/2005 della Banca d'Italia i versamenti del TFR effettuati ad altri fondi a contribuzione definita sono stati contabilizzati nella voce "Versamenti ai fondi di previdenza complementari esterni a contribuzione definita", mentre in precedenza erano contabilizzati nella voce "Indennità di fine rapporto". Inoltre, a partire dal 2013, i compensi per "*long term incentive*" sono contabilizzati nella voce "Altri benefici a favore di dipendenti", in precedenza contabilizzati nella voce "Salari e stipendi". Per omogeneità di confronto sono stati riclassificati anche i dati relativi all'esercizio 2012.

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012
Incentivi all'esodo	(291)	(1.773)	1.482	-83,6%
Piano medico	(728)	(648)	(80)	12,3%
Buoni pasto	(761)	(761)	-	0,0%
Premi di anzianità	(1.554)	(772)	(782)	101,3%
Altri	(1.222)	(1.047)	(175)	16,7%
Totale	**(4.556)**	**(5.001)**	**445**	**-8,9%**

Alla voce "Costi derivanti da accordi di pagamento basato su propri strumenti patrimoniali" sono stati ricondotti i costi imputati a conto economico derivanti da accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali della controllante UniCredit.

Il numero medio dei dipendenti per categoria è presentato nella tabella seguente.

Numero medio dei dipendenti per categoria	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Personale dipendente	**949**	**919**	**881**
(a) Dirigenti	21	21	21
(b) Quadri direttivi	259	250	240
(c) Restante personale dipendente	669	648	620
Altro Personale	**17**	**19**	**42**

La composizione delle altre spese amministrative è presentata nella tabella seguente.

Valore in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
IMPOSTE INDIRETTE E TASSE	**(59.389)**	**(39.306)**	**(31.174)**	**(20.083)**	**51,09%**	**(8.132)**	**0,260858408**
COSTI E SPESE DIVERSE							
Spese di pubblicità - *Marketing* e comunicazione	**(19.541)**	**(16.891)**	**(14.770)**	**(2.650)**	**15,69%**	**(2.121)**	**14,36%**
- Comunicazioni su mass media	(13.903)	(12.491)	(10.608)	(1.412)	11,30%	(1.883)	17,75%
- *Marketing* e promozioni	(5.566)	(4.303)	(4.059)	(1.263)	29,35%	(244)	6,01%
- Sponsorizzazioni	(46)	(65)	(70)	19	-29,23%	5	-7,14%
- Convention e comunicazione interna	(26)	(32)	(33)	6	-18,75%	1	-3,03%
Spese relative al rischio creditizio	**(914)**	**(739)**	**(600)**	**(175)**	**23,68%**	**(139)**	**23,17%**
- Spese recupero crediti	(495)	(431)	(266)	(64)	14,85%	(165)	62,03%
- Informazioni commerciali e visure	(419)	(308)	(334)	(111)	36,04%	26	-7,78%
Spese indirette relative al personale	**(12.663)**	**(12.373)**	**(12.405)**	**(290)**	**2,34%**	**32**	**-0,26%**
- Formazione del personale	(361)	(408)	(397)	47	-11,52%	(11)	2,77%
- Noleggio auto e altre spese personale	(51)	(40)	(45)	(11)	27,50%	5	-11,11%
- Spese promotori finanziari	(11.724)	(11.321)	(11.407)	(403)	3,56%	86	-0,75%
- Spese di viaggio	(457)	(512)	(457)	55	-10,74%	(55)	12,04%
- Fitti passivi per immobili ad uso del personale	(70)	(92)	(99)	22	-23,91%	7	-7,07%
Spese relative all'ICT	**(29.458)**	**(29.674)**	**(30.203)**	**216**	**-0,73%**	**529**	**-1,75%**
- Spese *hardware* - affitto e manutenzione	(5.083)	(6.069)	(6.459)	986	-16,25%	390	-6,04%
- Spese *software* - affitto e manutenzione	(6.441)	(5.639)	(5.490)	(802)	14,22%	(149)	2,71%
- Sistemi di comunicazione ICT	(3.996)	(3.673)	(3.941)	(323)	8,79%	268	-6,80%
- Service ICT: personale esterno	(6.685)	(6.778)	(6.680)	93	-1,37%	(98)	1,47%
- *Infoprovider* finanziari	(7.253)	(7.515)	(7.633)	262	-3,49%	118	-1,55%
Consulenze e servizi professionali	**(3.023)**	**(3.468)**	**(3.670)**	**445**	**-12,83%**	**202**	**-5,50%**
- Consulenza relativa ad attività ordinarie	(886)	(764)	(1.089)	(122)	15,97%	325	-29,84%
- Consulenza per strategia, evoluzione del *business* e ottimizzazione organi	(45)	(34)	(5)	(11)	32,35%	(29)	580,00%
- Spese legali	(11)	(56)	(11)	45	-80,36%	(45)	409,09%
- Cause legali	(2.081)	(2.614)	(2.565)	533	-20,39%	(49)	1,91%
Spese relative agli immobili	**(21.646)**	**(21.112)**	**(19.700)**	**(534)**	**2,53%**	**(1.412)**	**7,17%**
- *Service* area immobiliare	(685)	(671)	(671)	(14)	2,09%	-	0,00%
- Manutenzione mobili, macchine e impianti	(159)	(157)	(580)	(2)	1,27%	423	-72,93%
- Manutenzione locali	(1.294)	(1.155)	(1.016)	(139)	12,03%	(139)	13,68%
- Fitti passivi per locazione immobili	(16.428)	(15.457)	(14.911)	(971)	6,28%	(546)	3,66%
- Pulizia locali	(485)	(549)	(394)	64	-11,66%	(155)	39,34%
- Utenze	(2.595)	(3.123)	(2.128)	528	-16,91%	(995)	46,76%
Altre spese di funzionamento	**(28.002)**	**(25.107)**	**(22.554)**	**(2.895)**	**11,53%**	**(2.553)**	**11,32%**
- Servizi di sicurezza e sorveglianza	(295)	(105)	(95)	(190)	180,95%	(10)	10,53%
- Contazione e trasporto valori	(1)	(2)	(2)	1	-50,00%	-	0,00%
- Spese postali e trasporto documenti	(3.048)	(2.617)	(2.349)	(431)	16,47%	(268)	11,41%
- Servizi amministrativi e logistici	(13.711)	(13.536)	(12.235)	(175)	1,29%	(1.301)	10,63%
- Assicurazioni	(3.892)	(2.766)	(2.620)	(1.126)	40,71%	(146)	5,57%
- Stampati e cancelleria	(747)	(651)	(665)	(96)	14,75%	14	-2,11%
- Diritti, quote e contributi ad associazioni	(6.078)	(5.212)	(4.362)	(866)	16,62%	(850)	19,49%
- Altre spese amministrative	(230)	(218)	(226)	(12)	5,50%	8	-3,54%
Totale	**(174.636)**	**(148.670)**	**(135.076)**	**(25.966)**	**17,47%**	**(13.594)**	**10,06%**

Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Contenziosi clienti e promotori	(9.977)	(6.447)	(13.202)	(3.530)	54,8%	6.755	-51,2%
Fondo indennità supplitiva clientela	(3.031)	(2.697)	(3.331)	(334)	12,4%	634	-19,0%
Altri fondi rischi ed oneri	(3.051)	(9.212)	(848)	6.161	-66,9%	(8.364)	986,3%
Totale	**(16.059)**	**(18.356)**	**(17.381)**	**2.297**	**-12,5%**	**(975)**	**5,6%**

Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Attività materiali							
- Di proprietà							
- Ad uso funzionale	(3.312)	(2.853)	(3.006)	(459)	16,09%	153	-5,09%
- Per investimento	(112)	(143)	(108)	31	-21,68%	(35)	32,41%
- Acquisite in leasing finanziario						-	
- Ad uso funzionale	-	-	-	-		-	
- Per investimento	-	-	-	-		-	
Totale	**(3.424)**	**(2.996)**	**(3.114)**	**(428)**	**14,29%**	**118**	**-3,79%**

Le rettifiche di valore per deterioramento effettuate nel triennio sono di importo non rilevante (Euro 32 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 45 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 38 migliaia al 31 dicembre 2011) e si riferiscono principalmente a beni di proprietà ad uso funzionale – categoria mobili e arredi – per i quali è stato determinato un valore d'uso pari a zero.

Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Attività immateriali							
- Di proprietà							
- Generate internamente	-	-	-	-		-	
- Altre	(4.657)	(5.250)	(5.467)	593	-11,30%	217	-3,97%
- Acquisite in leasing finanziario				-		-	
Totale	**(4.657)**	**(5.250)**	**(5.467)**	**593**	**-11,30%**	**217**	**-3,97%**

Gli altri oneri e proventi di gestione

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Rimborsi e abbuoni	(288)	(431)	(339)	143	-33,18%	(92)	27,14%
Penali, ammende e sentenze sfavorevoli	(2.665)	(3.310)	(2.597)	645	-19,49%	(713)	27,45%
Migliorie e spese incrementative sostenute su immobili di terzi	(2.778)	(2.678)	(2.519)	(100)	3,73%	(159)	6,31%
Migliorie e spese incrementativesostenute su immobili del gruppo	(13)	(13)	(14)	-	0,00%	1	-7,14%
Insussistenze di attività	(847)	(599)	(811)	(248)	41,40%	212	-26,14%
Altri oneri di gestione	(2.348)	(1.209)	(1.140)	(1.139)	94,21%	(69)	6,05%
Totale altri oneri di gestione	**(8.939)**	**(8.240)**	**(7.420)**	**(699)**	**8,48%**	**(820)**	**11,05%**

Le insussistenze di attività comprendono i costi sostenuti per frodi con carte di credito per un importo pari a Euro 758 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 497 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 649 migliaia al 31 dicembre 2011.

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Recupero di spese							
- Recupero spese accessorie - altre	166	407	348	(241)	-59,21%	59	16,95%
- Recuperi d'imposta	56.830	31.067	29.908	25.763	82,93%	1.159	3,88%
Fitti attivi da investimenti immobiliari	230	226	222	4	1,77%	4	
Altri proventi dell'esercizio corrente	3.782	2.872	4.236	910	31,69%	(1.364)	-32,20%
Totale altri proventi di gestione	**61.008**	**34.572**	**34.714**	**26.436**	**76,47%**	**(142)**	**-0,41%**

Utili (Perdite) da cessione di investimenti

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Immobili							
- Utili da cessione	-	-	-	-		-	
- Perdite da cessione	-	-	-	-		-	
Altre attività				-		-	
- Utili da cessione	-	-	3	-		(3)	-100,00%
- Perdite da cessione	(6)	(3)	(4)	(3)	100,00%	1	-25,00%
Totale	**(6)**	**(3)**	**(1)**	**(3)**	**100,00%**	**(2)**	**200,00%**

Le imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Imposte correnti (-)	(72.983)	(73.968)	(43.062)	985	-1,33%	(30.906)	71,77%
Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+\-)	(2.500)	(4.000)	-	1.500	-37,50%	(4.000)	
Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	-	-	-	-		-	
Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011 (+)	-	-	-	-		-	
Variazione delle imposte anticipate (+\-)	121	2.712	805	(2.591)	-95,54%	1.907	236,89%
Variazione delle imposte differite (+\-)	(1.355)	(1.384)	(1.424)	29	-2,10%	40	-2,81%
Imposte di competenza dell'esercizio (-)	**(76.717)**	**(76.640)**	**(43.681)**	**(77)**	**0,10%**	**(32.959)**	**75,45%**

L'ammontare delle imposte per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ha risentito delle disposizioni contenute nel D.L. n. 133/2013, convertito dalla Legge 29 gennaio 2014 n. 5, che ha introdotto per gli enti creditizi e finanziari, per il solo periodo d'imposta 2013, una addizionale di 8,5 punti percentuali all'aliquota IRES stabilita dal TUIR di 27,50 punti percentuali, applicata sull'imponibile fiscale ridotto dalla variazione in aumento derivante dalla quota rinviata di 4/5 delle perdite su crediti e svalutazione dei crediti prevista nell'art. 106, comma 3 del suddetto TUIR.

Utile per azione

L'utile base per azione è stato calcolato dividendo l'utile netto dell'esercizio per il numero medio delle azioni ordinarie in circolazione (il numero delle azioni ordinarie in circolazione è peraltro invariato nel corso degli esercizi cui si riferiscono i dati finanziari presentati nel presente Paragrafo).

Non sussistono operazioni che comportano un effetto diluitivo sull'utile per azione.

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Utile netto dell'esercizio (Valore in migliaia di Euro)	85.216	125.467	62.764
Numero medio delle azioni in circolazione	606.274.033	606.274.033	606.274.033
Utile per azione (base e diluito) (Valore in unità di Euro)	0,14	0,21	0,10

20.1.3.4 Informazioni sul patrimonio e i coefficienti di vigilanza

Il patrimonio di vigilanza

Il patrimonio di vigilanza viene rilevato con periodicità trimestrale nel rispetto della normativa di vigilanza. Le risultanze vengono portate a conoscenza del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e di UniCredit.

Il patrimonio di vigilanza e il complesso delle attività di rischio ponderate sono calcolati applicando le disposizioni di vigilanza vigenti nei rispettivi periodi di riferimento, sulla base di dati contabili conformi ai principi contabili internazionali.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
Patrimonio di base (tier 1)	316.008	251.095	237.733	64.913	25,85%	13.362	5,62%
Patrimonio supplementare (tier 2)	-	-	-	-		-	
Elementi da dedurre	-	-	-	-		-	
Patrimonio di vigilanza	**316.008**	**251.095**	**237.733**	**64.913**	**25,85%**	**13.362**	**5,62%**

Gli elementi positivi del patrimonio di base sono rappresentati dal capitale sociale, costituito da n. 606.274.033 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,33 ciascuna, dalla riserva sovrapprezzo azioni, dalle riserve legale, straordinaria e da altra riserva di utili, dalla quota del risultato economico dell'esercizio che gli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione considerano incrementativo del valore delle riserve (pari a Euro 63.209 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 11.409 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 3.188 migliaia al 31 dicembre 2011) e dai filtri prudenziali positivi e negativi introdotti in seguito alla modifica dello IAS 19 con riferimento ai piani a benefici definiti per complessivi Euro 169 migliaia (con riferimento al solo esercizio chiuso al 31 dicembre 2013).

Gli elementi negativi del patrimonio di base sono rappresentati dal valore di bilancio dell'avviamento al netto della fiscalità differita e dalle altre attività immateriali.

Con riferimento al patrimonio supplementare e al patrimonio di terzo livello non risultano dati da segnalare.

In data 27 giugno 2013 sono stati pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea (GUUE) i testi del CRR e della CRD IV con i quali vengono introdotte nell'Unione Europea le regole definite nel dicembre 2010 dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria con l'intento di promuovere un sistema bancario più solido e resistente agli *shock* finanziari. Tali nuovi provvedimenti – che sostituiscono integralmente la Direttiva 2006/48/CE, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio, e la Direttiva 2006/49/CE, relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi – costituiscono il quadro normativo di riferimento nell'Unione Europea per banche e imprese di investimento (SIM) dal 1° gennaio 2014.

Si segnala tuttavia che l'applicazione in Italia del CRR e della CRD IV ha comportato, in particolare, a partire dal 1° gennaio 2014, l'eliminazione su base individuale del limite più ampio di concentrazione dei rischi (40% del patrimonio di vigilanza rispetto al 25% del capitale ammissibile previsto dal CRR), l'eliminazione della riduzione dei requisiti patrimoniali (25%) concessa alle banche appartenenti ad un gruppo bancario, l'introduzione della Riserva di conservazione del capitale e, a partire dal 1° gennaio 2018, l'introduzione dell'indice *leverage ratio* come requisito minimo Basilea III. In questo contesto l'Emittente ha proposto di destinare, fin da subito, una parte rilevante dell'utile 2013 ad incremento del valore delle riserve.

Valori in Euro migliaia	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	Var. 2013 vs. 2012	Var. % 2013 vs. 2012	Var. 2012 vs. 2011	Var. % 2012 vs. 2011
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	**315.838**	**251.095**	**237.733**	**64.743**	**25,78%**	**13.362**	**5,62%**
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base							
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)	3.573	-	-	**3.573**		**-**	
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)	(3.403)	-	-	**(3.403)**		**-**	
C. Patrimonio di base al lordo degli elementi da dedurre (A+B)	**316.008**	**251.095**	**237.733**	**64.913**	**25,85%**	**13.362**	**5,62%**
D. Elementi da dedurre del patrimonio di base				**-**		**-**	
E. Totale patrimonio di base (TIER 1) (C - D)	**316.008**	**251.095**	**237.733**	**64.913**	**25,85%**	**13.362**	**5,62%**
F. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	**-**	**-**	**-**	**-**		**-**	
G. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare				**-**		**-**	
G.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)	-	-	-	**-**		**-**	
G.2 Filtri prudenziali IAS/IFRs negativi (-)	-	-	-	**-**		**-**	
H. Patrimonio supplementare al lordo degli elementi da dedurre (F + G)	**-**	**-**	**-**	**-**		**-**	
I. Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare	-	-	-	**-**		**-**	
L. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (H - I)	**-**	**-**	**-**	**-**		**-**	
M. Elementi da dedurre dal patrimonio di base e supplementare	-	-	-	**-**		**-**	
N. Patrimonio di vigilanza (E + L - M)	**316.008**	**251.095**	**237.733**	**64.913**	**25,85%**	**13.362**	**5,62%**
O. Patrimonio di terzo livello (TIER 3)	-	-	-	**-**		**-**	
P. Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3 (N+O)	**316.008**	**251.095**	**237.733**	**64.913**	**25,85%**	**13.362**	**5,62%**

La tabella seguente riporta la riconciliazione del patrimonio di vigilanza con i dati al 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012 (presentati a fini comparativi nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013).

Valori in migliaia di Euro	31.12.2013	31.12.2012
Patrimonio di Base - Elementi positivi	**396.500**	**329.718**
Capitale sociale	200.070	200.070
Sovrapprezzi di emissione	1.934	1.934
Riserve	127.714	116.305
Utile destinato a riserva	63.209	11.409
Utile del periodo	85.216	*125.467*
Dividendi ed erogazioni liberali	*(22.007)*	*(114.058)*
Filtro positivo - Piani a benefici definiti IAS 19	3.573	-
Patrimonio di Base - Elementi negativi	**(80.492)**	**(78.623)**
Avviamenti da dedurre dal patrimonio di vigilanza	(69.075)	(70.446)
Avviamenti	(89.602)	*(89.602)*
Fiscalità differita relativa agli avviamenti	20.527	*19.156*
Altre immobilizzazioni immateriali	(8.014)	(8.177)
Filtro negativo - Piani a benefici definiti IAS 19	(3.403)	-
Patrimonio di base	**316.008**	**251.095**
Patrimonio Supplementare	**-**	**-**
Patrimonio di Vigilanza	**316.008**	**251.095**

Adeguatezza patrimoniale

I requisiti prudenziali di vigilanza sono stati determinati applicando le disposizioni di vigilanza Basilea II metodo standardizzato, vigenti nei relativi periodi di riferimento. Precisiamo che Fineco determina il requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi utilizzando i metodi avanzati, integrando i requisiti patrimoniali totali per il "*floor*" previsto dalla normativa Banca d'Italia. Fineco ha applicato il *floor* pari alla differenza positiva fra l'80% dei requisiti patrimoniali calcolati in base alle regole in vigore al 31 dicembre 2006 e la somma dei requisiti patrimoniali a fronte dei rischi di credito, controparte, mercato e operativi determinati con le disposizioni di vigilanza Basilea II metodo standardizzato, vigenti nei relativi periodi di riferimento.

Il "*floor*", al netto della riduzione del 25% concessa alle banche appartenenti ad un gruppo bancario, ammonta a Euro 90.828 migliaia al 31 dicembre 2013, rispetto agli Euro 98.409 migliaia al 31 dicembre 2012 e agli Euro 133.090 migliaia al 31 dicembre 2011.

Valori in migliaia di Euro	**31.12.2013**		**31.12.2012**		**31.12.2011**	
	Importi non ponderati	**Importi ponderati**	**Importi non ponderati**	**Importi ponderati**	**Importi non ponderati**	**Importi ponderati**
ATTIVITA' DI RISCHIO	**18.756.147**	**1.073.917**	**19.782.877**	**1.179.572**	**17.538.317**	**561.714**
Rischio di credito e di controparte	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
- Metodologia standardizzata	-	-	-	-	-	-
- Metodologia basata sui rating interni	-	-	-	-	-	-
- Base	-	-	-	-	-	-
- Avanzata	-	-	-	-	-	-
- Cartolarizzazioni	-	-	-	-	-	-
REQUISITI PATRIMONIALI DI VIGILANZA						
Rischio di credito e di controparte		**85.913**		**93.646**		**44.937**
Rischi di mercato		**3.335**		**3.379**		**5.664**
- Metodologia standard		3.335		3.379		5.664
- Modelli interni		-		-		-
- Rischio di concentrazione		-		-		-
Rischio operativo		**64.912**		**58.515**		**46.703**
- Metodo base		-		-		-
- Metodo standardizzato		-		-		-
- Metodo avanzato		64.912		58.515		46.703
Altri requisiti prudenziali		-		-		-
Altri elementi di calcolo		52.288		59.524		108.764
Totale requisiti prudenziali		206.448		215.064		206.068
ATTIVITA' DI RISCHIO E COEFFICIENTI DI VIGILANZA						
Attività di rischio ponderate		2 .589.595		2 .688.301		2.575.852
Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)		12,25%		9,34%		9,23%
Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3/Attività di rischio ponderate (Totale capital ratio)		12,25%		9,34%		9,23%

20.1.3.5 Altre informazioni

Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

L'Emittente, in relazione all'attività bancaria e finanziaria svolta, è esposto ai seguenti rischi: rischio di credito, rischio di mercato (rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo, rischio di cambio), rischio di liquidità e rischio operativo. Inoltre, nell'ambito di quanto previsto dal Secondo Pilastro della regolamentazione di Basilea II, l'Emittente - con il supporto di UniCredit – ha individuato altre tipologie di rischio: rischio di *business*, rischio strategico, rischio reputazionale.

Al fine di garantire una efficace ed efficiente gestione dei rischi assunti, il processo di *risk management* è strutturato in coerenza con le scelte organizzative effettuate dal Gruppo UniCredit e con quanto previsto dalle Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche in materia di sistema dei controlli interni.

Il presidio ed il controllo dei rischi sono assicurati dalla funzione *Risk Management* di Fineco in collaborazione con l'omologa funzione di UniCredit che esercita il proprio ruolo di indirizzo, coordinamento e controllo dei rischi in ottica di gruppo. Il modello organizzativo prevede uno specifico punto di riferimento per l'Italia nella funzione *Chief Risk Officer* Italy di UniCredit, cui sono assegnate le responsabilità relative ai rischi di credito, rischi operativi e rischi reputazionali del perimetro Italia, nonché del coordinamento manageriale delle funzioni di *Risk Management* presso le società italiane del Gruppo UniCredit, tra cui Fineco.

A Fineco è affidata la responsabilità dei presidi di primo e di secondo livello, con particolare riferimento alla verifica che il livello dei rischi, individualmente assunti, sia compatibile con le indicazioni di UniCredit, con la dotazione patrimoniale e le regole di vigilanza prudenziale.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è deputato a stabilire gli indirizzi strategici e le linee guida delle impostazioni organizzative ed operative, sovrintendendo e controllando la puntuale esecuzione delle medesime all'interno dei profili di rischio assegnati. È compito del Consiglio di Amministrazione promuovere una cultura aziendale che valorizzi le funzioni di controllo, nel rispetto delle indicazioni e dei principi contenuti nelle Disposizioni di Vigilanza per le Banche e nelle Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche, definire ed approvare le modalità attraverso cui i rischi siano rilevati e valutati ed approvare gli orientamenti strategici e le politiche di gestione del rischio. Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, verifica che l'assetto dei controlli interni sia coerente con la propensione al rischio stabilita ed approva le politiche per il governo dei rischi.

All'Amministratore Delegato sono conferiti dal Consiglio di Amministrazione specifici poteri in tutti i settori dell'attività dell'Emittente. Tali poteri sono da esercitarsi nel rispetto della normativa di riferimento ed entro i limiti delle direttive di UniCredit e delle strategie, indirizzi, massimali, modalità di assunzione dei rischi e con le modalità operative disciplinate dalle informative di riferimento. L'Amministratore Delegato predispone le misure necessarie ad assicurare l'istituzione ed il mantenimento di un sistema dei controlli interni efficiente ed efficace.

Il CRO Department, in linea con le indicazioni e le linee guida di UniCredit, è responsabile delle attività di *credit operations* e dell'attività di *risk management*. L'informativa, a diversi livelli, è fornita all'Amministratore Delegato, al Consiglio di Amministrazione e al Comitato Rischi. In relazione alle indicazioni del Secondo Pilastro di Basilea II, sono inoltre oggetto di controllo e di reporting i rischi reputazionali, di business e, in collaborazione con il Chief Financial Officer (CFO), i rischi di liquidità.

Il CRO ed il CFO hanno la responsabilità di proporre ed adattare il *Risk Appetite Framework* del Gruppo UniCredit alla realtà dell'Emittente e di definire, in coerenza con le strategie e gli obiettivi aziendali, gli indirizzi e le politiche in materia di gestione dei rischi coordinandone e verificandone l'attuazione da parte delle unità preposte, anche nei diversi ambiti societari.

Il CRO Department assicura il presidio del profilo di rischio complessivo dell'Emittente monitorando le esposizioni delle diverse tipologie, coerentemente con le metodologie definite da UniCredit.

La *Unit Risk Management* è deputata a prevenire e monitorare i rischi dell'Emittente nelle sue diverse componenti. In particolare il *Risk Management* effettua un controllo dei rischi di credito, di mercato ed operativi ai quali l'Emittente è esposto. L'attività del *Risk Management* comporta altresì il monitoraggio dei rischi di business, reputazionale e di liquidità. La *Unit Risk Management* supporta il CRO, per quanto di competenza del Department, nelle attività di monitoraggio e di informativa all'Amministratore Delegato, al Consiglio di Amministrazione e al Comitato Rischi.

La struttura di *governance* aziendale in tema di rischi ha previsto l'istituzione del Comitato Rischi che definisce le strategie per la mitigazione e la valutazione di ogni tipologia di rischio, nell'ambito delle direttive impartite da UniCredit, approva e valida le procedure interne ed i manuali operativi in materia di rischi.

Infine, la partecipazione al Comitato Prodotti del CRO e del Responsabile del *Risk Management* permette di presidiare i rischi collegati alle nuove attività di business nonché creare e diffondere la cultura del rischio nelle diverse aree funzionali della Banca.

Rischio di credito

Obiettivo dell'Emittente è quello di fornire un'adeguata gamma di prodotti che possa soddisfare e fidelizzare la clientela mediante un'offerta competitiva e completa. Lo sviluppo dei prodotti e l'offerta si conciliano con il mantenimento della qualità del portafoglio e, comunque, con adeguati processi che consentano di monitorare la redditività. Gli impieghi si sviluppano sia con nuovi prodotti, o con la declinazione di quelli esistenti, sia presidiando le quote di mercato raggiunte. I fattori che generano il rischio di credito sono determinati da politiche di accettazione e di valutazione del merito creditizio che sono sempre adeguatamente correlate al rapporto rischio/rendimento e, quindi, alla remunerazione del prodotto.

In linea con la Propensione al Rischio (*Risk Appetite*) stabilita dal Gruppo UniCredit, Fineco definisce le Strategie Creditizie quale strumento di gestione del rischio di credito. Le Strategie Creditizie hanno come focus i crediti verso la clientela ed hanno l'obiettivo di contenere il costo del rischio e dei tassi di default tramite la definizione del Profilo di Rischio Target e l'ottimizzazione del portafoglio crediti. La definizione delle Strategie Creditizie avviene utilizzando le principali metriche di rischio di credito definite da UniCredit al fine di garantire una corretta e prudenziale gestione del rischio di portafoglio

La qualità del portafoglio, costantemente monitorata e supportata da strumenti di mitigazione del rischio, è presidiata con modelli di *scoring* che contribuiscono alla valutazione in erogazione rendendola omogenea e controllata. Il monitoraggio del portafoglio e la sua segmentazione per prodotto e anzianità consentono, oltre ad un adeguato controllo sui livelli di rischiosità, la comprensione delle migliori strategie in erogazione. L'individuazione di eventuali aree di maggior rischio consentono interventi sia sui sistemi automatizzati di valutazione sia sulle normative di erogazione, con la possibilità di agire, in via preventiva, per la limitazione del rischio di credito.

Nel corso degli esercizi cui si riferiscono i dati finanziari presentati nel presente Capitolo, l'attività creditizia di Fineco ha continuato ad essere concentrata nella concessione di linee di fido, in massima parte garantite da asset, nella emissione di carte di credito a saldo a favore della clientela correntista e nella erogazione di prestiti personali.

Le scelte di investimento della liquidità aziendale sono guidate da un approccio prudente volto al contenimento dei rischi di credito e hanno previsto principalmente conti correnti e conti deposito con UniCredit nonché, in particolare nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, la sottoscrizione di emissioni obbligazionarie della stessa.

Per quanto riguarda le politiche di gestione del rischio di credito, il processo creditizio dell'Emittente è articolato nelle seguenti fasi:

- valutazione del merito creditizio;
- concessione/erogazione del credito;
- controllo andamentale dei crediti;
- gestione dei crediti deteriorati;

- misurazione e controllo dei rischi.

La valutazione del merito creditizio diretta all'accertamento delle capacità di rimborso dei richiedenti è effettuata da apposite unità operative centralizzate, specializzate per i diversi prodotti erogati alla clientela (prestiti personali, carte di credito, linee di fido). Tali unità operative provvedono alla ricezione della richiesta, alla valutazione della attendibilità della documentazione, alla valutazione della situazione patrimoniale e reddituale, alla raccolta di informazioni anche mediante consultazione di dati pubblici, banche dati private e dati di sistema quali le informazioni rivenienti dalla centrale dei rischi di Banca d'Italia e dalla anagrafe del Gruppo UniCredit.

Per la concessione del credito le unità operative dedicate valutano inoltre la compatibilità delle richieste della clientela rispetto alla loro situazione globale, considerano le dimensioni della richiesta e, se del caso, concordano con il cliente una nuova richiesta, valutano eventuali garanzie, le perfezionano, le collegano alle linee di credito e le conservano in modo adeguato ed in linea con gli appositi processi. Da ultimo i soggetti delegati deliberano o respingono le richieste sulla base dei poteri conferiti o inviano le richieste al deliberante superiore.

Il controllo andamentale dei crediti è finalizzato, per le linee di fido concesse, a verificare la persistenza delle condizioni economiche del cliente e del garante che hanno determinato la delibera. Tale verifica può essere supportata dalla raccolta di dati aggiornati e di informazioni di sistema e talvolta di banche dati private. Il controllo si svolge secondo processi stabiliti e con cadenza temporale costante con variazioni operative sulla base dell'importo della linea concessa.

In linea con i principi generali previsti da Banca d'Italia si provvede alla classificazione dei crediti sulla base del livello di deterioramento che può essere stabilito secondo criteri qualitativi o quantitativi. La gestione dei crediti deteriorati è diretta ad assumere tutte le iniziative necessarie per ricondurre i crediti alla normalità o al recupero degli stessi in presenza di situazioni che impediscano il prosieguo del rapporto. Tutta l'attività è definita da appositi processi diversificati per forma tecnica, importo, persistenza dello sconfino o per la presenza di *asset* finanziari del cliente eventualmente offerti a garanzia. L'attività di *credit collection* è svolta sia mediante forme di sollecito svolte direttamente da Fineco sia mediante forme di sollecito e di esazione svolte con il supporto di società esterne specializzate ed autorizzate.

Da ultimo, l'attività di gestione del rischio di credito è anche finalizzata alla previsione di perdita su base analitica, che è costantemente aggiornata sulla base dell'evoluzione delle azioni di recupero o in base ad informazioni raccolte nel corso delle azioni stesse.

La misurazione ed il controllo dei rischi creditizi avviene in fase di valutazione con il supporto di strumenti di *scoring* che analizzano i profili socio-demografici dei clienti effettuando una valutazione delle singole controparti su base statistica ed integrando tale valutazione, da un lato, con il supporto dei *credit bureau* per la migliore conoscenza di dati pubblici e privati e, dall'altro, con le informazioni di sistema rivenienti dalla centrale rischi di Banca d'Italia.

Il controllo avviene, inoltre, con la sistematica valutazione delle *performances* del portafoglio crediti al fine, da un lato, di valutare le perdite attese e, dall'altro, di intervenire sulle politiche di concessione qualora fosse necessario.

Nello svolgimento della propria attività creditizia, Fineco è esposta al rischio che i crediti possano, a causa del deteriorarsi delle condizioni finanziarie dell'obbligato, non essere onorati alla scadenza e debbano pertanto essere svalutati in tutto o in parte. Tale rischio è sempre inerente all'attività tradizionale di erogazione del credito, a

prescindere dalla forma tecnica in cui si estrinseca. Le principali cause d'inadempienza sono riconducibili al venir meno dell'autonoma capacità del prenditore di assicurare il rimborso del debito.

Fineco è inoltre esposta all'ulteriore rischio di controparte per tutta le attività di regolamento e di pre-regolamento con le controparti istituzionali e bancarie nell'ambito della ordinaria attività bancaria: rischio che la controparte di una delle transazioni risulti inadempiente prima del regolamento definitivo dei flussi finanziari della transazione stessa. Le controparti di tali transazioni potrebbero risultare inadempienti a causa di insolvenza, eventi politici ed economici, mancanza di liquidità, deficienza operativa o per altre ragioni.

Altre operazioni che comportano rischio di controparte sono la sottoscrizione di contratti in derivati, la negoziazione di titoli, futures e valute, la detenzione di titoli di terzi.

Generano inoltre il c.d. "Rischio di Credito Non Tradizionale" le operazioni leva/short effettuate con prestito titoli che, anche in presenza di *stop loss* automatici effettuati all'interno dei margini, possono generare rischio di credito in mancanza di liquidità del titolo (ad esempio, in caso di eventi traumatici che pregiudichino il normale funzionamento dei mercati) e/o margine non sufficiente. Per prevenire tali eventi sono periodicamente sviluppate analisi di scenario volte a valutare gli impatti e porre in essere opportune politiche di mitigazione.

Fineco controlla e gestisce lo specifico rischio di ciascuna controparte ed il rischio complessivo del portafoglio crediti attraverso processi, strutture e regole volte ad indirizzare, controllare e standardizzare la valutazione e la gestione di tale rischio, in linea con i principi e le *best practices* del Gruppo UniCredit ed in grado di dispiegare la loro efficacia in tutte le fasi del ciclo economico.

Fineco comunica a UniCredit ogni informazione utile alla valutazione, da parte della stessa, di ciascuna controparte FIBS ("Istituzioni Finanziarie, Banche e Sovereign") con la quale Fineco ha intenzione di detenere dei rapporti e nei confronti della quale è prevista la definizione di un limite di rischio (*plafond*) entro il quale il Gruppo UniCredit intende operare. La valutazione è effettuata nell'ambito dei limiti di rischio assegnati al Gruppo Economico di appartenenza della controparte, ossia considerando l'esposizione del Gruppo UniCredit nei riguardi di tutti i soggetti giuridicamente o economicamente collegati alla controparte. Al termine della valutazione Fineco riceve da UniCredit un plafond di rischio da monitorare.

La valutazione del rischio di credito in erogazione è supportata da sistemi automatizzati di valutazione (c.d. "sistemi di *credit scoring*"). Tali sistemi sono inoltre integrati con tutte le informazioni ed evidenze disponibili: dati pubblici e privati rivenienti da Credit Bureau, flussi di Centrale Rischi o richieste di prima informazione a Banca d'Italia, anagrafe del Gruppo UniCredit ed altre informazioni andamentali sulla clientela storicizzate da Fineco.

La raccolta di eventuali garanzie, la loro valutazione ed i margini tra il *fair value* della garanzia e la somma concessa sono di supporto per la mitigazione del rischio di credito: pegni su azioni, obbligazioni, fondi di investimento, assicurazioni e titoli di stato assistono, infatti, aperture di credito in conto corrente mentre è assai rara l'iscrizione di ipoteca di primo grado. Non esiste una rilevante correlazione positiva tra il valore della garanzia finanziaria ed il merito creditizio del richiedente.

Le svalutazioni collettive del portafoglio crediti "in bonis" sono determinate con il calcolo dei tassi di migrazione, mediante matrici di transizione, sia da crediti *performing* a *non performing* sia per singolo stato di classificazione (*past due*, incaglio, sofferenza) combinando il tasso di decadimento ottenuto con le percentuali di recupero attese calcolate analiticamente per le sofferenze e tenendo conto di eventuali garanzie di supporto.

Per quanto riguarda le attività finanziarie deteriorate, la classificazione dei crediti a *past due*, incaglio o sofferenza è allineata ai criteri definiti dalla Banca d'Italia ed ai limiti definiti da UniCredit ed è diversificata per tipologia di prodotto. In linea di massima la classificazione ad incaglio è eminentemente oggettiva, mentre la classificazione a sofferenza, legata all'insolvenza del cliente, è sempre analitica e definita sulla base dell'andamento delle azioni per il recupero dei crediti. Analitica è anche la previsione di perdita per le posizioni classificate.

Per gli scoperti di conto il criterio di classificazione è correlato alla effettuazione di attività volte al recupero dei crediti o alla vendita forzosa di titoli per la compensazione del credito.

Le ristrutturazioni dei crediti sono autorizzate soltanto in caso di completo pagamento dello scaduto considerato rispetto al piano di ammortamento originale oppure in caso di consistenti versamenti concordati che inducono a ritenere molto probabile il rientro della esposizione debitoria.

Le procedure di gestione dei crediti ad andamento anomalo prevedono le azioni che devono essere effettuate per il recupero dei crediti ordinate per anzianità di scaduto.

La valutazione globale dei rischi del portafoglio, al fine di individuare la sostenibilità dell'attività ed i margini di remunerazione, è effettuata sia con l'ausilio di uno strumento condiviso con UniCredit (Credit Tableau de Bord), che contiene tutti i principali indicatori di rischio ed i rapporti più significativi tra le grandezze espresse, sia con l'ausilio di specifici report di prodotto che individuano i trend dei tassi di decadimento suddivisi per periodo di erogazione e per livello di *default*.

Il monitoraggio del rischio di credito assunto nell'ambito dell'attività di gestione del portafoglio di negoziazione è realizzato attraverso la scomposizione per classe di *rating* e per settore degli emittenti che determinano la rischiosità implicita dei contratti.

Per quanto riguarda la qualità del credito, nella tabella seguente è illustrata la distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio) al 31 dicembre 2013 ed i relativi valori totali al 31 dicembre 2012 e 2011.

Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia

Portafogli / qualità	*Sofferenze*	*Incagli*	*Esposizioni ristrutturate*	*Esposizioni scadute deteriorate*	*Esposizioni scadute non deteriorate*	*Altre attività*	*Totale*
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	2.742	2.742
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	89.910	89.910
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-	-
4. Crediti verso banche	-	-	-	-	-	16.330.912	16.330.912
5. Crediti verso clientela	3.277	673	-	781	18.662	617.857	641.250
6. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	3.199	3.199
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	123.143	123.143
Totale 31 dicembre 2013	**3.277**	**673**	**-**	**781**	**18.662**	**17.167.763**	**17.191.156**
Totale 31 dicembre 2012	**3.133**	**436**	**-**	**852**	**17.970**	**18.070.008**	**18.092.399**
Totale 31 dicembre 2011	**2.595**	**389**	**-**	**369**		**17.195.213**	**17.198.566**

Valori in Euro Migliaia

Nella tabella seguente è riportata la medesima distribuzione delle attività finanziarie per valori lordi e netti.

Distribuzione delle esposizione creditizie per portafogli di appartenenza e qualità creditizia

Portafoglio / qualità	*Attività deteriorate*			*In bonis*			*Totale (esposizione netta)*
	Esposizione lorda	*Rettifiche specifiche*	*Esposizione netta*	*Esposizione lorda*	*Rettifiche di portafoglio*	*Esposizione netta*	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-			2.742	2.742
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	89.910	-	89.910	89.910
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-	-
4. Crediti verso banche	-	-	-	16.330.912	-	16.330.912	16.330.912
5. Crediti verso clientela	21.174	(16.443)	4.731	644.241	(7.722)	636.519	641.250
6. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-			3.199	3.199
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-			123.143	123.143
Totale 31 dicembre 2013	**21.174**	**(16.443)**	**4.731**	**17.065.063**	**(7.722)**	**17.186.425**	**17.191.156**
Totale 31 dicembre 2012	**17.899**	**(13.478)**	**4.421**	**17.887.163**	**(7.495)**	**18.087.978**	**18.092.399**
Totale 31 dicembre 2011	**14.249**	**(10.896)**	**3.353**	**16.860.747**	**(10.169)**	**17.195.213**	**17.198.566**

Valori in Euro Migliaia

Le esposizioni nette in bonis verso clientela, pari a Euro 636.519 migliaia, sono suddivise per anzianità di scaduto come segue:

- attività non scadute per Euro 617.858 migliaia;
- attività non deteriorate scadute da 1 giorno fino a 90 giorni per Euro 18.015 migliaia;
- attività non deteriorate scadute da 90 giorni fino a 180 giorni per Euro 451 migliaia;
- attività non deteriorate scadute da 180 giorni fino a 1 anno per Euro 191 migliaia;
- attività non deteriorate scadute da oltre 1 anno per Euro 5 migliaia;

Le altre esposizioni in bonis sono tutte non scadute.

La tabella seguente riporta la dinamica delle esposizioni deteriorate lorde relative alle esposizioni creditizie per cassa verso clientela al 31 dicembre 2013 ed i relativi valori totali al 31 dicembre 2012 e 2011.

Causali / Categorie	*Sofferenze*	*Incagli*	*Esposizioni ristrutturate*	*Esposizioni Scadute*
A. Esposizione lorda iniziale	**14.985**	**1.384**	**-**	**1.529**
di cui: esposizioni cedute non cancellate	-	-	-	-
B. Variazioni in aumento				
B.1 ingressi da esposizioni creditizie in bonis	76	834	-	6.462
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	3.104	3.786	-	-
B.3 altre variazioni in aumento	394	410	-	787
C. Variazioni in diminuzione				
C.1 uscite verso esposizioni creditizie in bonis	-	(416)	-	(731)
C.2 cancellazioni	(239)	(127)	-	-
C.3 incassi	(656)	(700)	-	(2.769)
C.4 realizzi per cessioni	-	-	-	-
C.4 bis perdite da cessioni	-	-	-	-
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	-	(3.102)	-	(3.788)
C.6 altre variazioni in diminuzione	-	(4)	-	(46)
D. Esposizione lorda finale	**17.664**	**2.065**	**-**	**1.444**
di cui: esposizioni cedute non cancellate	-	-	-	-
Esposizione lorda finale 2012	**14.985**	**1.384**	**-**	**1.529**
Esposizione lorda finale 2011	**12.241**	**1.154**	**-**	**854**

Valori in Euro Migliaia

La tabella seguente riporta la dinamica delle rettifiche di valore complessive relative alle esposizioni creditizie per cassa verso clientela al 31 dicembre 2013 ed i relativi valori totali al 31 dicembre 2012 e 2011.

Causali / Categorie	*Sofferenze*	*Incagli*	*Esposizioni ristrutturate*	*Esposizioni Scadute*
A. Rettifiche complessive iniziali	**(11.852)**	**(948)**	**-**	**(678)**
di cui: esposizioni cedute non cancellate	-	-	-	-
B. Variazioni in aumento				
B.1 rettifiche di valore	(2.425)	(1.394)	-	(621)
B.1 bis perdite da cessione	-	-	-	-
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	(1.008)	(64)	-	-
B.3 altre variazioni in aumento	(35)	-	-	-
C. Variazioni in diminuzione				
C.1 riprese di valore da valutazione	441	61	-	180
C.2 riprese di valore da incasso	253	61	-	148
C.2 bis utili da cessione	-	-	-	-
C.3 cancellazioni	239	127	-	-
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	-	764	-	308
C.5 altre variazioni in diminuzione	-	-		-
D. Rettifiche complessive finali	**(14.387)**	**(1.393)**	**-**	**(663)**
di cui: esposizioni cedute non cancellate	-	-	-	-
Rettifice complessive finali 2012	**(11.852)**	**(948)**	**-**	**(678)**
Rettifice complessive finali 2011	**(9.646)**	**(765)**	**-**	**(485)**

Valori in Euro Migliaia

Le Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche definiscono "grandi rischi" le esposizioni di importo pari o superiore al 10% del patrimonio di vigilanza, dove per "esposizione" si intende la somma delle attività di rischio per cassa e fuori bilancio nei confronti di un cliente o di un gruppo di clienti connessi, così come definite dalla disciplina sui rischi di credito e di controparte.

Al 31 dicembre 2013 la situazione delle attività di rischio per cassa e fuori bilancio nei confronti di un cliente o di un gruppo di clienti connessi che costituiscono un "grande rischio" per l'Emittente è la seguente:

- valore non ponderato: Euro 18.452.000 migliaia (Euro 20.006.165 migliaia al 31 dicembre 2012 e Euro 17.635.306 migliaia al 31 dicembre 2011), di cui Euro 18.306.812 migliaia nei confronti del Gruppo UniCredit (Euro 19.713.227 migliaia al 31 dicembre 2012 e Euro 17.442.500 migliaia al 31 dicembre 2011);

- valore ponderato: Euro 18.856 migliaia (Euro 39.423 migliaia al 31 dicembre 2012 e Euro 37.432 migliaia al 31 dicembre 2011), nessun importo nei confronti del Gruppo UniCredit;

- numero "posizioni di rischio": 3, compreso il Gruppo UniCredit (6 al 31 dicembre 2012 e 5 al 31 dicembre 2011).

Rischi di mercato

Il rischio di mercato deriva dall'effetto che variazioni nelle variabili di mercato (tassi di interesse, prezzi dei titoli, tassi di cambio, ecc.) possono generare sul valore economico del portafoglio dell'Emittente, dove quest'ultimo comprende sia le attività detenute nel portafoglio di negoziazione, sia le attività relative all'operatività connessa con le scelte di investimento strategiche.

Il Consiglio di Amministrazione di UniCredit stabilisce le linee guida strategiche per l'assunzione dei rischi di mercato definendo, in funzione della propensione al rischio e degli obiettivi di creazione di valore in rapporto ai rischi assunti, l'allocazione del capitale per UniCredit stessa e per le società controllate. Il Consiglio di

Amministrazione dell'Emittente, in coerenza con l'approccio del Gruppo UniCredit, approva il quadro di riferimento generale per il rischio di mercato ed ogni modifica significativa, sotto il profilo della struttura organizzativa, delle strategie, nonché delle metodologie.

L'approccio strategico dell'Emittente è mantenere il minimo livello di rischio di mercato compatibilmente con le esigenze di business ed i limiti stabiliti da UniCredit. Il rischio di mercato è definito attraverso due insiemi di limiti:

- misure globali di rischio di mercato (ad esempio, il VaR), che hanno lo scopo di definire un limite all'assorbimento di capitale economico ed alla perdita economica accettata per le attività di negoziazione; questi limiti devono essere coerenti con il budget di ricavi assegnato e la *risk taking capacity* assunta;

- misure granulari di rischio di mercato (limiti sulle *sensitivity*, sugli scenari di *stress* e sui nominali): che esistono indipendentemente, ma agiscono in parallelo ai limiti globali; al fine di controllare più efficacemente e specificamente diversi tipi di rischio, portafogli e prodotti, questi limiti sono in generale associati a sensitività granulari oppure a scenari di stress. I livelli fissati per i limiti granulari mirano a limitare la concentrazione del rischio verso singoli fattori di rischio o l'eccessiva esposizione verso fattori di rischio che non sono sufficientemente rappresentati dal VaR.

Al fine di assicurare l'effettiva esecuzione delle attività e la coerenza delle politiche, delle metodologie e delle pratiche in materia di rischio di mercato in tutte le entità del Gruppo UniCredit, il modello adottato per le attività legate al rischio di mercato si basa sulla definizione di precise responsabilità.

UniCredit, nell'ambito dei rapporti con l'Emittente, ha principalmente - ma non esclusivamente - la responsabilità di:

- definire, implementare e perfezionare adeguate metriche a livello globale per la misurazione dell'esposizione al rischio di mercato;

- fissare, sulla base delle metriche definite, i limiti di rischio coerenti con la struttura di propensione al rischio approvata dal Gruppo UniCredit medesimo.

La funzione Rischi di Mercato dell'Emittente, all'interno della *Unit Risk Management*, nel completo rispetto degli obblighi regolamentari e legali locali, opera in collaborazione con la Funzione *Market Risk Management Italy* di UniCredit ed è incaricata principalmente – ma non esclusivamente - di:

- calcolare le metriche di rischio per le misure globali e granulari per i portafogli dell'Emittente;

- verificare che le metriche siano compatibili con i limiti approvati;

- dare inizio al processo di escalation in caso di superamento dei limiti, coinvolgendo la funzione *Market Risk Management Italy* di UniCredit;

- discutere e approvare i nuovi prodotti aventi profili di rischio di mercato innovativi o complessi, fornire alla funzione Financial Risk Italy di UniCredit informazioni adeguate al rilascio di un parere non vincolante in proposito.

Il portafoglio di negoziazione è destinato ad accogliere titoli di debito (ordinari e subordinati, strutturati e *plain vanilla*), titoli di capitale, certificati - quotati e non – strettamente rivenienti dall'attività di intermediazione con la clientela retail. L'Emittente non effettua *trading* proprietario e non assume posizioni speculative sui propri libri. Il portafoglio di negoziazione è movimentato in contropartita all'attività di intermediazione della clientela *retail* in particolare in sede di vendita di strumenti OTC. Altre movimentazioni del portafoglio di negoziazione si rilevano in seguito all'attività di internalizzazione di diversi strumenti finanziari nel caso in cui l'Emittente si ponga come controparte del cliente.

Per quanto riguarda i sistemi di misurazione, il principale strumento utilizzato dall'Emittente per la misurazione del rischio di mercato del portafoglio di negoziazione è il Value at Risk (VaR), calcolato secondo l'approccio della simulazione storica. Poiché i modelli VaR basati sulle simulazioni storiche non forniscono alcuna informazione sull'entità della perdita eccedente il VaR, il framework previsto dall'Emittente e da UniCredit utilizza strumenti complementari quali gli *stress test*. L'Emittente monitora il Var del portafoglio di negoziazione con periodicità giornaliera.

Per quanto riguarda le procedure e le metodologie per la valutazione delle posizioni del portafoglio di negoziazione, l'Emittente assicura che il valore applicato a ciascuna posizione del portafoglio di negoziazione rifletta adeguatamente il *fair* (*market*) *value*, valore equo di mercato, cioè il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione tra parti consapevoli e indipendenti. Il *fair value* di uno strumento finanziario è basato su, o derivato da, prezzi di mercato o variabili osservabili. La disponibilità di prezzi o variabili osservabili differisce a seconda dei prodotti e dei mercati, e può modificarsi nel tempo. Nel caso in cui i prezzi o i parametri osservabili siano prontamente e regolarmente disponibili (ossia soddisfino adeguati requisiti di liquidità), essi sono direttamente utilizzati nella determinazione del *fair value* (*mark-to-market*).

In mercati non attivi o per gli strumenti per i quali prezzi o parametri osservabili non siano disponibili, il calcolo del *fair value* avviene attraverso tecniche di valutazione appropriate per lo strumento specifico (*mark-to-model*). Questo approccio prevede il ricorso a stime e giudizio e, pertanto, può richiedere rettifiche di valore che tengano conto degli *spread* denaro-lettera, della liquidità delle posizioni e del rischio di controparte, oltre che del modello utilizzato. Inoltre, ciascun modello di valutazione utilizzato per il calcolo del *fair value* è validato da una funzione dedicata indipendente dalle unità di business.

Secondo le linee guida del Gruppo UniCredit che definiscono principi e regole per la gestione ed il controllo delle attività che comportano un rischio di mercato, al fine di assicurare l'adeguata separazione tra funzioni deputate alle attività di sviluppo e funzioni responsabili della validazione, tutti i modelli di valutazione sviluppati dalle funzioni di *front office* delle società del Gruppo UniCredit devono essere valutati e validati centralmente ed indipendentemente dalle funzioni di Market Risk di UniCredit stessa. La convalida dei modelli è portata avanti centralmente anche nel caso di nuovi sistemi o strumenti di analisi il cui utilizzo abbia un impatto potenziale sui risultati economici dell'Emittente. In aggiunta alla valutazione giornaliera di *mark-to-market* o *mark-to-model*, è eseguita da parte del *Risk Management* dell'Emittente una verifica indipendente dei prezzi (IPV, *Independent Price Verification*). Questo processo in base al quale sono verificate regolarmente l'accuratezza e l'indipendenza dei prezzi di mercato o dei parametri utilizzati dai modelli è effettuato su base mensile.

Per quanto riguarda il portafoglio bancario, la responsabilità primaria per il monitoraggio ed il controllo della gestione del rischio di mercato risiede presso gli organi competenti dell'Emittente. UniCredit, che è responsabile per il processo di monitoraggio del rischio a livello consolidato, definisce la struttura, i dati rilevanti e la

frequenza per un adeguato reporting. La misura del rischio di tasso di interesse per il portafoglio bancario riguarda il duplice aspetto di valore e di margine di interesse netto dell'Emittente. In particolare, il rischio di tasso di interesse può essere valutato secondo due prospettive diverse ma complementari:

(i) *Economic value perspective*: variazioni nei tassi di interesse possono ripercuotersi sul valore economico di attivo e passivo. Il valore economico dell'Emittente può essere visto come il valore attuale dei flussi di cassa netti attesi, cioè i flussi attesi dell'attivo meno quelli del passivo. Una misura di rischio rilevante da questo punto di vista è la sensitività del valore economico per *bucket temporale* per uno *shock* dei tassi di 1 punto base. Questa misura è riportata al fine di valutare l'impatto sul valore economico di possibili cambiamenti nella curva dei rendimenti. La sensitività al valore economico è calcolata anche per uno *shock* parallelo di 200 punti base. Una variabile di controllo da questo punto di vista è il VaR relativo alla sola componente rischio di tasso di interesse;

(ii) *Income perspective*: l'analisi si concentra sull'impatto del cambiamento dei tassi di interesse sul margine netto di interesse maturato o effettivamente riportato, cioè sulla differenza tra interessi attivi e passivi. Un esempio di una misura di rischio utilizzata è la *Net Interest Income sensitivity*, per uno *shock* parallelo dei tassi di 100 punti base. Tale misura fornisce un'indicazione dell'impatto che tale *shock* avrebbe sul margine di interesse nel corso dei successivi 12 mesi. Per tali scenari di tasso lo 0% è considerato come limite minimo per *shock* negativi, considerando anche l'attuale contesto di tassi minimi. A completamento di tali analisi si considerano anche le sensitività a scenari addizionali di minore e maggiore pendenza della curva dei tassi (*shock* non paralleli).

Il rischio di tasso di interesse consiste nelle variazioni dei tassi di interesse che si riflettono: (i) sulla formazione del margine di interesse e, conseguentemente, sugli utili della Banca (*cash flow risk*); e (ii)sul valore attuale netto delle attività e delle passività, impattando sul valore attuale dei cash flow futuri (*fair value risk*). L'Emittente, coerentemente con l'approccio del Gruppo UniCredit, misura e monitora ogni giorno il rischio di tasso di interesse nel quadro delle metodologie e dei corrispondenti limiti o soglie di attenzione definite dalla UniCredit. Queste riguardano la *sensitivity* del margine di interesse ed il valore economico. Il rischio di tasso di interesse incide su tutte le posizioni di proprietà rivenienti dalle scelte di investimento strategiche (portafoglio bancario).

Le fonti principali del rischio di tasso di interesse si possono classificare come segue: (i) *repricing risk* – rischio derivante dai *mismatch* temporali di scadenza e di riprezzamento delle attività e passività dell'Emittente; e (ii) *optionality risk* – rischio derivante da opzioni implicitamente o esplicitamente presenti nelle posizioni del portafoglio bancario. I principali aspetti che caratterizzano il *repricing risk* sono:

– rischio derivante dall'esposizione delle posizioni della banca ai cambiamenti nelle pendenze e nella forma della curva dei rendimenti (*yield curve risk*);

– rischio derivante dall'imperfetta correlazione nei cambiamenti dei tassi attivi e passivi su differenti strumenti che possono anche presentare caratteristiche di riprezzamento simili (*basis risk*).

Nell'ambito del contesto organizzativo già descritto in precedenza, UniCredit stabilisce i limiti poi approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente. Tali limiti sono definiti in termini di VaR (calcolato utilizzando la metodologia descritta in precedenza a proposito del portafoglio di negoziazione), e *Gap Repricing*. È responsabilità dell'Emittente gestire l'esposizione al rischio di interesse entro i limiti assegnati. Al fine di valutare gli effetti di variazioni nella curva dei tassi di interesse sul portafoglio bancario, sono effettuate analisi di scenario

che prevedono spostamenti paralleli della curva dei tassi di +/- 100 punti base e +/- 200 punti base con cadenza settimanale.

Le strategie di copertura con l'obiettivo del rispetto dei limiti di rischio di tasso di interesse per il portafoglio bancario sono attuate ricorrendo a contratti derivati, sia quotati che non quotati. Questi ultimi, tipicamente *interest rate swap*, rappresentano la famiglia di strumenti utilizzata in prevalenza. Le coperture adottate sono normalmente qualificate di tipo generico, ovvero connesse ad ammontari di moneta contenuti in portafogli di attività o passività.

Non sono presenti operazioni di copertura dei flussi finanziari generati nell'ambito dell'operatività dell'Emittente, né operazioni di copertura di investimenti esteri.

Per quanto riguarda, infine, il rischio di cambio – in cui si declina oltreché nel rischio di tasso di interesse e di prezzo – il rischio di mercato, si evidenzia che nell'ambito dell'attività di tesoreria, l'Emittente effettua raccolta prevalentemente in USD, tramite conti correnti passivi con clientela e pronti contro termine, impiegando la medesima in conti correnti ed effettuando depositi, nella stessa valuta, con UniCredit. L'impatto sul valore delle poste patrimoniali è stimato utilizzando l'indicatore di Forex VaR giornaliero. Il VaR delle posizioni dell'Emittente non è utilizzato per il calcolo del requisito patrimoniale di Primo Pilastro in quanto è utilizzato il metodo standardizzato. Il VaR è utilizzato a soli fini gestionali. La componente di rischio cambio che contribuisce alla formazione del VaR complessivo è legata prevalentemente allo sbilancio tra attività e passività in USD. L'attività di copertura del rischio cambio avviene mediante il pareggiamento di attività e passività in valuta o mediante operazioni di compravendita a termine di valuta.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità identifica l'eventualità che l'Emittente possa trovarsi nella condizione di non riuscire a far fronte agli impegni di pagamento (per cassa o per consegna) attuali e futuri, previsti o imprevisti.

Il Gruppo UniCredit gestisce il rischio di liquidità a livello centralizzato e su base consolidata nel rispetto delle normative regolamentari e delle necessità di business. L'Emittente è responsabile della corretta esecuzione e rispetto delle *Policy* di liquidità all'interno delle linee guida che UniCredit ha provveduto ad impartire, regolando il netto dei propri flussi di liquidità trasferendone l'eccedenza o il disavanzo a UniCredit con cadenza giornaliera. L'Emittente ha come principale fonte di raccolta i depositi della propria clientela.

Nella "Group Liquidity Governance Guideline" emanata da UniCredit sono descritte le strutture organizzative, le funzioni e le responsabilità del Gruppo UniCredit e delle singole entità che ne fanno parte in tema di gestione della liquidità. In tale ambito, in particolare, sono previsti i c.d. "Liquidity Centre" che: (i) intervengono nel processo di gestione e concentrazione dei flussi di liquidità delle varie entità che ricadono all'interno del loro perimetro; (ii) sono responsabili dell'ottimizzazione del processo di *funding* effettuato nei principali mercati locali e del coordinamento dell'accesso ai mercati di breve e di lungo termine da parte delle entità sottostanti al loro perimetro; (iii) sono responsabili, a livello locale, dell'implementazione delle regole sulla liquidità del Gruppo UniCredit, in conformità con le Guideline di Governance del Gruppo UniCredit e con le vigenti norme locali.

UniCredit, in qualità di soggetto responsabile della supervisione e del controllo, anche in tema di liquidità, guida, coordina e controlla tutti gli aspetti riguardanti la liquidità dell'intero Gruppo UniCredit. UniCredit agisce, inoltre, come Liquidity Centre per il perimetro italiano, nel quale rientra anche l'Emittente.

Oltre a soddisfare i requisiti legali e regolamentari, tramite UniCredit e sotto la supervisione del *Group Risk Management*, l'Emittente adotta le metriche definite a livello del Gruppo UniCredit, al fine di garantire che la posizione di liquidità risponda ai requisiti richiesti.

Per quanto riguarda i ruoli e le responsabilità, l'Emittente ha identificato due strutture principali per la gestione della liquidità: il *Risk Management* e la funzione Tesoreria ognuna con ruoli e responsabilità differenti. In particolare, le funzioni operative sono proprie di Tesoreria, mentre la funzione *Risk Management* ha responsabilità di controllo e reportistica indipendente rispetto alle funzioni operative (in linea con quanto stabilito dalle Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche).

Nella "Liquidity Policy" emanata da UniCredit sono delineate le modalità di gestione degli aspetti quantitativi connessi al rischio di liquidità (sistemi di misurazione e *reporting*).

Il rischio di liquidità, per la sua particolare natura, è affrontato tramite tecniche di analisi dei *gap*, *stress test* della liquidità e misure complementari (principalmente attraverso una serie di rapporti, quali ad esempio: prestiti/depositi, indebitamento).

Il Liquidity Framework del Gruppo UniCredit si basa sul Liquidity Risk Mismatch Model, caratterizzato dai seguenti principi fondamentali:

- Gestione del rischio di liquidità sul breve termine (liquidità operativa) che considera gli eventi che avrebbero un impatto sulla posizione di liquidità del Gruppo UniCredit da un giorno fino ad un anno. L'obiettivo primario è quello di conservare la capacità del Gruppo UniCredit di far fronte agli impegni di pagamento ordinari e straordinari minimizzandone contestualmente i costi;

- Gestione del rischio di liquidità strutturale (rischio strutturale) che considera gli eventi che avrebbero un impatto sulla posizione di liquidità del Gruppo UniCredit oltre l'anno. L'obiettivo primario è quello di mantenere un adeguato rapporto tra passività a medio/lungo termine e attività a medio/lungo termine, finalizzato ad evitare pressioni sulle fonti di finanziamento, attuali e prospettiche, a breve termine, ottimizzando contestualmente il costo del *funding*.

- *Stress test*: il rischio di liquidità è un evento di scarsa probabilità e di forte impatto. Pertanto, le tecniche di *stress testing* rappresentano un eccellente strumento per valutare le potenziali vulnerabilità del bilancio. Il Gruppo UniCredit riproduce diversi scenari, spaziando dalla generale crisi di mercato alla crisi idiosincratica e loro combinazioni.

In tale contesto, UniCredit considera tutte le attività, passività, posizioni fuori bilancio ed eventi presenti e futuri che generano flussi di cassa certi o potenziali per il Gruppo UniCredit, proteggendo così le entità appartenenti allo stesso dai rischi correlati alla trasformazione delle scadenze. Considerando che le poste di bilancio dell'Emittente hanno in gran parte scadenza entro l'anno, particolare attenzione è rivolta alla gestione della liquidità operativa. La gestione della liquidità a breve termine mira a mantenere un equilibrio sostenibile tra flussi di cassa in entrata e in uscita, rappresentando la condizione fondamentale e necessaria ad assicurare la normale continuità operativa del business dell'Emittente. Tutti gli aspetti del *framework* sono coordinati dal Regional Liquidity Centre Italy e completamente centralizzati nello stesso per quanto riguarda gli *stress test*.

UniCredit ha sviluppato specifici modelli comportamentali volti alla stima del profilo di scadenza delle poste dell'attivo e del passivo che non hanno una scadenza contrattuale; infatti alcune poste, percepite come esigibili a

vista, in realtà sono soggette a comportamenti viscosi. Più specificatamente, la modellazione dell'attivo e del passivo mira a costruire un profilo di replica che riflette al meglio le caratteristiche comportamentali delle poste. Un esempio è costituito dalle poste a vista: le stime del profilo di scadenza riflette la vischiosità percepita. Tali modelli comportamentali sono sviluppati dalla funzione Planning, Finance e Administration di UniCredit e validati dal *Risk Management* della stessa. L'Emittente, nell'ambito del Regional Liquidity Centre Italy, utilizza tali modelli comportamentali.

La tabella seguente illustra la distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie denominate in euro al 31 dicembre 2013.

Voci/Scaglioni temporali	*A vista*	*Da oltre 1 giorno a 7 giorni*	*Da oltre 7 giorni a 15 giorni*	*Da oltre 15 giorni a 1 mese*	*Da oltre 1 mese 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*	*Oltre 5 anni*	*Durata indeterminata*
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	10.247	526	10.626	69.001	9	-
A.2 Titoli di debito	-	-	-	251.567	39	5	159.865	2.853.252	31	-
A.3 Quote O.I.C.R.	1.936	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti										
- Banche	8.954.935	66.084	73.406	118.211	383.752	949.331	1.844.958	20.000	-	124.010
- Clientela	136.660	37.860	190.406	62.743	78.318	19.173	30.066	77.864	3.974	-
Passività per cassa										
B.1 Depositi e conti correnti										
- Banche	27.627	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	10.205.406	36.263	33.795	57.594	316.418	462.710	780.357	13.336	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	2.250.000	-	-
B.3 Altre passività	58.251	23.911	18.406	13.207	134.264	693.534	1.015.033	-	-	-
Operazioni fuori bilancio										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	139.545	-	-	125	135	34	15.954	22.275	100
- Posizioni corte	-	141.093	-	-	10	135	34	15.954	22.393	100
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	102	-	-	-	21.361	21.506	41.847	-	-	-
- Posizioni corte	77	-	45	842	19.884	20.006	49.286	-	-	-
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	716	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	716	-	-	-	-	-	-
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.6 Garanzie finanziarie ricevute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Valori in Euro Migliaia

La tabella seguente illustra la distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie denominate in USD al 31 dicembre 2013.

Valuta di denominazione: dollaro

Voci/Scaglioni temporali	*A vista*	*Da oltre 1 giorno a 7 giorni*	*Da oltre 7 giorni a 15 giorni*	*Da oltre 15 giorni a 1 mese*	*Da oltre 1 mese 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*	*Oltre 5 anni*	*Durata indeterminata*
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	72.511	-	-
A.3 Quote O.I.C.R.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti										
- Banche	426.611	-	-	-	10.889	-	1.658	-	-	-
- Clientela	1.414	3.423	244	1.745	10.675	-	124	49	-	-
Passività per cassa										
B.1 Depositi e conti correnti										
- Banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	418.196	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	72.511	-	-
B.3 Altre passività	3.912	4.473	670	2.168	11.685	4.569	6.997	-	-	-
Operazioni fuori bilancio										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	81.705	-	-	-	-	-	73	31	-
- Posizioni corte	-	80.441	-	-	-	-	-	73	31	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	394	-	-	-	1.115	1.145	2.326	-	-	-
- Posizioni corte	249	-	-	-	1.127	1.132	2.287	-	-	-
C.3 Depositi e 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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Valori in Euro Migliaia

La tabella seguente illustra la distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie denominate in altre valute al 31 dicembre 2013.

Valuta di denominazione : altre divise

Voci/Scaglioni temporali	*A vista*	*Da oltre 1 giorno a 7 giorni*	*Da oltre 7 giorni a 15 giorni*	*Da oltre 15 giorni a 1 mese*	*Da oltre 1 mese 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*	*Oltre 5 anni*	*Durata indeterminata*
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 Quote O.I.C.R.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti										
- Banche	57.290	5	-	91	-	-	121	-	-	-
- Clientela	1.012	25	15	47	342	-	-	-	-	-
Passività per cassa										
B.1 Depositi e conti correnti										
- Banche	1.512	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	55.915	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre passività	9	7	-	6	47	-	-	-	-	-
Operazioni fuori bilancio										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	3.596	-	-	-	-	-	11	-	-
- Posizioni corte	-	3.250	-	-	-	-	-	11	-	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	411	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	246	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.3 Depositi e 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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Valori in Euro Migliaia

La tabella seguente illustra la distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie denominate in Euro al 31 dicembre 2012.

Voci/Scaglioni temporali	*A vista*	*Da oltre 1 giorno a 7 giorni*	*Da oltre 7 giorni a 15 giorni*	*Da oltre 15 giorni a 1 mese*	*Da oltre 1 mese 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*	*Oltre 5 anni*	*Durata indeterminata*
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato	163	-	-	-	94	12.979	15.156	31.501	4	-
A.2 Titoli di debito	22	-	2	29	92	18.846	162.557	4.010.876	7	-
A.3 Quote O.I.C.R.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti										
- Banche	8.133.578	97.200	21.231	133.433	815.986	994.775	1.912.300	515.000	-	113.788
- Clientela	97.002	32.715	167.186	54.454	63.227	18.260	29.983	83.563	4.904	-
Passività per cassa										
B.1 Depositi e conti correnti										
- Banche	39.205	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	9.224.725	44.573	57.762	157.800	307.381	375.035	797.461	535.479	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	18.565	-	3.000.000	-	-
B.3 Altre passività	48.630	59.190	6.832	106.960	462.735	753.136	1.010.894	-	-	-
Operazioni fuori bilancio										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	1.119.288	-	-	-	-	4	190	349	-
- Posizioni corte	-	1.081.273	-	-	-	31	4	225	344	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	636	30.920	14.550	69.877	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	85	-	30.323	11.932	75.587	-	-	-
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	61	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	61	-	-	-	-	-	-
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.6 Garanzie finanziarie ricevute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Valori in Euro Migliaia

La tabella seguente illustra la distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie denominate in USD al 31 dicembre 2012.

Valuta di denominazione: dollaro

Voci/Scaglioni temporali	*A vista*	*Da oltre 1 giorno a 7 giorni*	*Da oltre 7 giorni a 15 giorni*	*Da oltre 15 giorni a 1 mese*	*Da oltre 1 mese 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*	*Oltre 5 anni*	*Durata indeterminata*
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-
A.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	1.325	-	75.792	-	-
A.3 Quote O.I.C.R.	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti										
- Banche	283.004	-	-	-	11.398	-	343	-	-	-
- Clientela	877	3.492	221	1.127	9.693	252	216	39	-	-
Passività per cassa										
B.1 Depositi e conti correnti										
- Banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	281.670	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	1.320	-	75.792	-	-
B.3 Altre passività	3.775	1.560	363	1.137	4.621	4.989	5.018	-	-	-
Operazioni fuori bilancio										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	602.555	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	620.092	-	-	-	-	-	-	-	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	1.555	68	3.528	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	1.519	111	3.510	-	-	-
C.3 Depositi e 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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Valori in Euro Migliaia

La tabella seguente illustra la distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie denominate in altre valute al 31 dicembre 2012.

Valuta di denominazione : altre divise

Voci/Scaglioni temporali	*A vista*	*Da oltre 1 giorno a 7 giorni*	*Da oltre 7 giorni a 15 giorni*	*Da oltre 15 giorni a 1 mese*	*Da oltre 1 mese 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*	*Oltre 5 anni*	*Durata indeterminata*
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 Quote O.I.C.R.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti										
- Banche	61.296	-	-	8	-	-	117	-	-	-
- Clientela	1.055	8	28	40	673	-	-	6	-	-
Passività per cassa										
B.1 Depositi e conti correnti										
- Banche	198	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	59.341	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre passività	9	-	-	-	322	-	-	-	-	-
Operazioni fuori bilancio										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	792.042	-	-	-	-	-	41	-	-
- Posizioni corte	-	811.958	-	-	-	-	-	41	-	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.3 Depositi e 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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Valori in Euro Migliaia

La tabella seguente illustra la distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie denominate in Euro al 31 dicembre 2011.

Voci/Scaglioni temporali	*A vista*	*Da oltre 1 giorno a 7 giorni*	*Da oltre 7 giorni a 15 giorni*	*Da oltre 15 giorni a 1 mese*	*Da oltre 1 mese 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*	*Oltre 5 anni*	*Durata indeterminata*
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	-	-	15.068	32.366	19	-
A.2 Titoli di debito	-	32	-	-	46	84	150.211	4.759.610	1.050.798	-
A.3 Quote O.I.C.R.	6.969	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti										
- Banche	7.213.535	20.578	20.229	55.560	366.305	1.058.300	844.790	105.423	-	185.400
- Clientela	93.305	33.173	2.009	2.831	100.578	25.709	45.833	198.607	5.308	-
Passività per cassa										
B.1 Depositi e conti correnti										
- Banche	13.330	200.054	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	8.500.542	-	-	5.785	51.038	91.932	496.823	144.268	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	4.500.000	-	-
B.3 Altre passività	33.951	32.025	16.299	56.708	341.119	957.220	612.956	-	-	-
Operazioni fuori bilancio										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	892.863	-	-	2	120	106	1.175	563	162
- Posizioni corte	-	881.151	-	-	-	89	85	1.112	722	162
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	92	72.652	76.650	232.443	-	-	-
- Posizioni corte	1	-	-	169	65.263	68.063	237.176	-	-	-
C.3 Depositi e 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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Valori in Euro Migliaia

La tabella seguente illustra la distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie denominate in USD al 31 dicembre 2011.

Voci/Scaglioni temporali	*A vista*	*Da oltre 1 giorno a 7 giorni*	*Da oltre 7 giorni a 15 giorni*	*Da oltre 15 giorni a 1 mese*	*Da oltre 1 mese 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*	*Oltre 5 anni*	*Durata indeterminata*
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	-	-	-	-	3	-
A.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	77.286	-	-
A.3 Quote O.I.C.R.	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti										
- Banche	285.426	-	-	-	7.741	-	429	-	-	-
- Clientela	804	3.382	47	1.378	11.049	-	33	6	-	-
Passività per cassa										
B.1 Depositi e conti correnti										
- Banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	277.150	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	77.286	-	-
B.3 Altre passività	2.784	2.137	826	2.318	9.220	-	363	-	-	-
Operazioni fuori bilancio										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	594.792	-	-	-	-	-	16	-	-
- Posizioni corte	-	569.788	-	-	-	-	-	16	-	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	1.627	1.777	3.825	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	1.629	1.778	3.870	-	-	-
C.3 Depositi e 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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Valori in Euro Migliaia

La tabella seguente illustra la distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie denominate in altre valute al 31 dicembre 2011.

Voci/Scaglioni temporali	*A vista*	*Da oltre 1 giorno a 7 giorni*	*Da oltre 7 giorni a 15 giorni*	*Da oltre 15 giorni a 1 mese*	*Da oltre 1 mese 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*	*Oltre 5 anni*	*Durata indeterminata*
Attività per cassa										
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	-	-	-	11	2	-
A.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 Quote O.I.C.R.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti										
- Banche	50.841	-	-	-	-	-	14	-	-	-
- Clientela	768	138	54	12	126	-	-	-	-	-
Passività per cassa										
B.1 Depositi e conti correnti										
- Banche	1.504	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	44.662	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre passività	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operazioni fuori bilancio										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	541.455	-	-	-	-	-	-	4	30
- Posizioni corte	-	578.124	-	-	-	-	-	-	4	30
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.3 Depositi e 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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Valori in Euro Migliaia

Rischi operativi

Si definisce rischio operativo il rischio di perdite dovute ad errori, violazioni, interruzioni, danni causati da processi interni, personale, sistemi o causati da eventi esterni. Tale definizione include il rischio legale e di *compliance*, ma esclude quello strategico e reputazionale. Ad esempio, possono essere definite operative le perdite derivanti da frodi interne o esterne, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, reclami della clientela, distribuzione dei prodotti, multe e altre sanzioni derivanti da violazioni normative, danni ai beni patrimoniali dell'azienda, interruzioni dell'operatività e disfunzione dei sistemi, gestione dei processi.

Le attività di rilevazione, misurazione, controllo e gestione dei rischi operativi sono svolte secondo i principi definiti da Basilea II nel "Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale" e conformemente alle Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche che recepiscono gli ordinamenti in materia di convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali. Tali principi e disposizioni normative sono stati declinati Framework di Gruppo UniCredit per la gestione dei rischi operativi e recepiti all'interno del Manuale dei Rischi Operativi di Fineco approvato dal Consiglio di Amministrazione. Le metodologie di classificazione e controllo di completezza dei dati, analisi di scenario, indicatori di rischio, reporting e misurazione del capitale di rischio sono responsabilità del Group Operational & Reputational Risks department di UniCredit e sono applicate da Fineco in qualità di entità del Gruppo UniCredit. Elemento cardine del sistema di controllo è l'applicativo informatico a supporto per la raccolta dei dati, il controllo dei rischi e la misurazione del capitale. La conformità del sistema di controllo e misurazione dei rischi operativi alla normativa esterna e agli standard del Gruppo UniCredit è valutata attraverso un processo di convalida interna. Responsabile di questo processo è il Group Internal Validation department di UniCredit, struttura indipendente dal Group Operational & Reputational Risks department. L'Emittente ha ottenuto l'approvazione da parte della Banca d'Italia per l'utilizzo dei metodi avanzati (AMA) per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi a partire dal 30 giugno 2010.

Il Consiglio di Amministrazione è responsabile dell'approvazione di tutti gli aspetti rilevanti del framework dei rischi operativi, per la verifica dell'adeguatezza del sistema di misurazione e controllo ed è informato regolarmente circa le variazioni del profilo di rischio e l'esposizione ai rischi operativi. La struttura della *governance* aziendale in tema di rischi operativi prevede, oltre all'Organo di indirizzo strategico, il Comitato Rischi che esamina ogni problematica di rischio sottoposta ed approva e valida le procedure interne ed i manuali operativi in materia di rischi operativi. La reportistica prodotta dal *Risk Management* per il Comitato Rischi e per il Consiglio di Amministrazione garantisce che il *management* e gli organi di controllo siano costantemente informati sull'andamento dei rischi operativi all'interno dell'Emittente e possano intervenire attivamente nella gestione e mitigazione dei rischi. La partecipazione al Comitato Prodotti del *Chief Risk Officer* (CRO), che riporta direttamente all'Amministratore delegato e cui fa capo la struttura di *Risk Management* in cui è inserito il *team Operational risk Management* (ORM), permette di presidiare i rischi operativi collegati alle nuove attività di business dell'Emittente. Le principali attività svolte dal *Risk Management* nell'ambito dei rischi operativi sono: (i) rilevazione, classificazione, validazione e segnalazione delle perdite operative con conseguente individuazione delle aree critiche; (ii) valutazione delle potenzialità di rischio attraverso l'esecuzione di analisi di scenario e indicatori di rischio (*Key Risk Indicator*-KRI); (iii) monitoraggio e ottimizzazione del sistema dei controlli; (iv)politiche di mitigazione e di trasferimento del rischio mediante coperture assicurative; (v) sviluppo della cultura del rischio operativo nell'ambito dell'Emittente; e (vi) reportistica all'Alta Direzione dell'andamento dei rischi.

In ottemperanza ai requisiti regolamentari, UniCredit ha istituito un processo di convalida interna del sistema di controllo e misurazione dei rischi operativi al fine di verificarne la rispondenza alle prescrizioni normative ed agli standard definiti per il Gruppo UniCredit. Questo processo è di responsabilità della Unit Pillar II and Operational Risk Validation, all'interno del Group Internal Validation department. L'utilizzo del metodo avanzato AMA per il calcolo del capitale regolamentare implica la redazione annuale del documento relativo al sistema di gestione e controllo dei rischi operativi da parte del team di Operational Risk. Il report di convalida annuale contiene un'autovalutazione del sistema ed esamina nello specifico la struttura di governo, il processo di raccolta dei dati di perdita, le analisi di scenario e del sistema dei controlli interni così come l'utilizzo gestionale del sistema di misurazione. Tale report è sottoposto, oltre che all'approvazione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, alla validazione sia dell'*Internal Audit*, sia della struttura di Gruppo Group Internal Validation. Entrambe le strutture hanno confermato per il 2013, 2012 e 2011 la presenza di un buon presidio dei rischi e l'adeguatezza del sistema di gestione e controllo esistente.

La gestione del rischio consiste nella revisione dei processi per la riduzione dei rischi rilevati, nella gestione delle relative politiche assicurative, con l'identificazione di idonee franchigie e limiti. In tale ambito, al ruolo del Comitato Rischi e del Comitato Prodotti, a partire da settembre 2011, è stato affiancato un gruppo di lavoro "Permanent Work Group" (PWG) a cui partecipano il CRO, il Risk Manager e l'Organizzazione allo scopo di condividere le rispettive conoscenze relative a progetti pianificati o in corso, nuovi processi, prodotti o modifiche degli stessi ed ogni altro elemento che possa impattare sul profilo di rischio dell'Emittente, ciò con l'obiettivo di individuare e successivamente sviluppare nuove azioni di mitigazione.

Nell'ambito dell'attività di prevenzione dei rischi operativi e per il controllo a distanza dei canali di vendita, il *Risk Management* ha provveduto a concentrare la propria attività in controlli di prevenzione delle frodi. Ciò ha portato alla realizzazione di un sistema denominato "SoFIA" (System of Fraud Identification and Analysis) che consente di analizzare simultaneamente una maggiore quantità di dati ed informazioni rispetto a singoli indicatori ed inoltre permette di rilevare quotidianamente possibili anomalie attraverso un sistema di *alert*. In questo modo, tutti i nominativi proposti per i controlli sono valutati contemporaneamente rispetto a tutti gli indicatori per i controlli a distanza. Gli addetti ai controlli, sulla base di valutazioni qualitative e quantitative degli indicatori stessi, selezionano eventuali casi da segnalare alla Direzione Controlli Rete, Monitoraggio e Servizi Rete – a diretto riporto dell'Amministratore Delegato - per i successivi approfondimenti.

Inoltre, la struttura Rischi Operativi è portata a conoscenza dei risultati dei test annualmente effettuati secondo i Piani di Business Continuity e Disaster Recovery.

Per quanto riguarda l'attività di misurazione dei rischi operativi, la stessa si svolge internamente mediante la raccolta dei dati di perdita, il monitoraggio dei KRI, le analisi di scenario ed il controllo a distanza dei canali di vendita. In particolare, l'attività di raccolta e classificazione delle perdite operative è gestita da un sistema del Gruppo UniCredit denominato ARGO (*Application for Risk Gauging On line*). Le informazioni raccolte, oltre a finalità di prevenzione e miglioramento interno, sono utilizzate per il calcolo dei requisiti patrimoniali di I° e II° pilastro. I KRI, con i quali l'Emittente si propone di misurare l'esposizione ai rischi operativi, sono attualmente suddivisi in nove aree di controllo (Legale, Reclami, Carte di Credito, Back Office, PFA, Sistemi IT, Sistemi di pagamento, Conti correnti, HR). Eventuali valori anomali assunti dagli indicatori possono essere correlati a variazioni nell'esposizione ai rischi operativi. Le analisi di scenario consentono di stimare l'esposizione dell'Emittente ai rischi operativi caratterizzati da una bassa frequenza ma da un sensibile impatto potenziale. Gli scenari sono identificati mediante l'analisi delle perdite interne, degli eventi esterni, dell'andamento degli indicatori di rischio, processi critici, prodotti e classi di rischio. L'inclusione dei dati generati tramite le analisi di

scenario e dell'andamento degli indicatori di rischio forniscono un elemento *forward-looking* nel modello di calcolo del capitale a rischio. Il capitale di rischio dei rischi operativi utilizzato ai fini regolamentari in data 31 dicembre 2013, risulta pari a Euro 64.912 migliaia (Euro 58.515 migliaia al 31 dicembre 2012 e Euro 46.703 migliaia al 31 dicembre 2011).

I dati interni di perdita operativa costituiscono la componente principale per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi. L'analisi delle perdite consente al team ORM di formulare valutazioni sull'esposizione ai rischi operativi dell'Emittente e di individuare eventuali aree critiche. Al 31 dicembre 2013 le perdite operative registrate contabilmente sono state circa Euro 13,5 milioni (Euro 15 milioni al 31 dicembre 2012 e Euro 19,8 milioni al 31 dicembre 2011).

Di seguito si illustra la fonte principale delle perdite operative in funzione degli "*event type*", cioè delle tipologie di eventi - stabilite dal nuovo Accordo di Basilea 2 - che le hanno generate:

- frode interna: perdite dovute ad attività non autorizzata, frode, appropriazione indebita o violazione di leggi, regolamenti o direttive aziendali che coinvolgano almeno una risorsa interna della banca o legata da contratto di agenzia;

- frode esterna: perdite dovute a frode, appropriazione indebita o violazione di leggi da parte di soggetti esterni alla banca;

- rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro: perdite derivanti da atti non conformi alle leggi o agli accordi in materia di lavoro, salute e sicurezza sul lavoro, dal pagamento di risarcimenti a titolo di lesioni personali o da episodi di discriminazione o di mancata applicazione di condizioni paritarie;

- clientela, prodotti e prassi professionali: perdite derivanti da inadempienze relative a obblighi professionali verso clienti ovvero dalla natura o dalle caratteristiche del prodotto o del servizio prestato;

- danni da eventi esterni: perdite derivanti da eventi esterni, quali catastrofi naturali, terrorismo, atti vandalici;

- interruzioni dell'operatività e disfunzioni dei sistemi: perdite dovute a interruzioni dell'operatività, a disfunzioni o a indisponibilità dei sistemi;

- esecuzione, consegna e gestione dei processi: perdite dovute a carenze nel perfezionamento delle operazioni o nella gestione dei processi, nonché perdite dovute alle relazioni con controparti commerciali, venditori e fornitori.

Nel corso degli esercizi 2013, 2012 e 2011 le principali fonti di perdita sono riconducibili ad accantonamenti o a perdite spesate relative a reclami ed azioni legali intentate dalla clientela in relazione a comportamenti riconducibili ad ipotesi di malversazione da parte dei promotori finanziari.

Altri rischi

Fineco - con il supporto di UniCredit – ha individuato altre tipologie di rischio che considera rilevanti, oltre ai rischi di credito, mercato, operativo e liquidità già descritti:

(i) "rischio di business": definito come una variazione sfavorevole e imprevista del volume dell'attività e/o dei margini, non derivanti da rischi di credito, mercato ed operativi; può avere origine, innanzitutto, da un

deterioramento rilevante del contesto di mercato, da cambiamenti nella situazione concorrenziale o nel comportamento dei clienti, ma anche da cambiamenti del quadro normativo di riferimento;

(ii) "rischio strategico": rischio di incorrere in perdite potenziali dovute a decisioni o cambiamenti radicali nel contesto operativo, ad un'attuazione impropria delle decisioni, alla mancanza di reattività a cambiamenti nel contesto operativo, con impatti negativi sul profilo di rischio e conseguentemente sul capitale, sugli utili nonché sull'orientamento generale e sul raggio di azione della banca nel lungo periodo;

(iii) "rischio reputazionale": rappresenta il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili derivante da una percezione negativa dell'immagine dell'Emittente da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o Autorità di Vigilanza.

Fineco non considera nel proprio perimetro di rischio il "rischio immobiliare" in quanto non detiene posizioni significative in immobili di proprietà né considera il "rischio di investimenti azionari" (c.d. "Financial investment risk"), in quanto non possiede rilevanti investimenti finanziari non speculativi in società esterne al Gruppo UniCredit.

Successivamente all'individuazione dei rischi rilevanti UniCredit definisce il miglior metodo di analisi degli stessi: qualitativo e quantitativo. La misurazione quantitativa è effettuata dalla stessa UniCredit utilizzando i dati inviati dall'Emittente e conduce all'individuazione del Capitale Interno.

Il Capitale Interno rappresenta il capitale necessario a fronte delle possibili perdite relative alle attività dell'Emittente e prende in considerazione tutti i rischi definiti dal Gruppo UniCredit come quantificabili in termini di Capitale Economico coerentemente con i requisiti di Secondo Pilastro. A fini di controllo, il Capitale Interno è calcolato trimestralmente da UniCredit sulla base dei dati consuntivi inviati dall'Emittente; in fase di budgeting, il Capitale Interno è calcolato in ottica prospettica.

La natura multi dimensionale del rischio richiede di integrare la misurazione del Capitale Economico con analisi di stress test, non solo al fine di stimare le perdite in alcuni scenari, ma anche di cogliere l'impatto delle determinanti delle stesse. Lo *stress test* è uno degli strumenti utilizzati per il controllo dei rischi rilevanti al fine di valutare la vulnerabilità dell'Emittente ad eventi "eccezionali ma plausibili", fornendo informazioni aggiuntive rispetto alle attività di monitoraggio. Le attività di *stress testing*, in coerenza con quanto richiesto dalle Autorità di Vigilanza, sono effettuate, almeno due volte l'anno da apposite funzioni di UniCredit, sulla base di un insieme di scenari di *stress* definiti internamente.

Per quanto riguarda i rischi derivanti da pendenze legali, esistono procedimenti giudiziari pendenti nei confronti di Fineco, pur individualmente non rilevanti, in relazione ai quali vi è una notevole incertezza circa il possibile esito e l'entità dell'eventuale onere. Laddove è possibile stimare in modo attendibile l'entità dell'eventuale onere e lo stesso sia ritenuto probabile, sono stati effettuati accantonamenti nella misura ritenuta congrua date le specifiche circostanze e coerentemente con i principi contabili internazionali. In particolare, a presidio delle suddette obbligazioni, nonché dei reclami della clientela non ancora sfociati in procedimenti giudiziari, l'Emittente ha in essere al 31 dicembre 2013 un fondo per rischi e oneri pari a Euro 55.578 migliaia.

I rischi derivanti da contenziosi o verifiche di natura tributaria al 31 dicembre 2013 si riferiscono principalmente a:

- avviso di accertamento relativo all'esercizio 2003 nel quale è stata contestata la fruizione di crediti d'imposta per Euro 2,3 milioni, per il quale la banca ha presentato ricorso in Cassazione ritenendo fondata la propria posizione. La banca ha già pagato le maggiori imposte, le sanzioni e gli interessi dovuti. A fronte del contenzioso, è già stato rilevato a conto economico l'onere per la maggiore imposta e la sanzione in contropartita del Fondo imposte e tasse e del fondo rischi e oneri. Inoltre, è stato rilevato un credito verso l'erario per la somma versata;

- avviso di accertamento relativo all'esercizio 2007 nel quale è stata contestata la deducibilità di costi relativamente ad una società incorporata per Euro 1,6 milioni, in relazione al quale la banca ha presentato ricorso in Commissione Tributaria Provinciale ritenendo deducibili i costi contestati. A fronte del contenzioso sono già state rilevate a conto economico le imposte e le sanzioni in contropartita del Fondo imposte e tasse e del fondo rischi e oneri;

- verifica fiscale conclusa nell'esercizio 2013 relativamente agli esercizi 2008-2011 nella quale sono state contestate operazioni straordinarie e costi dedotti per complessivi Euro 6,2 milioni. Tale verifica è stata seguita da avvisi di accertamento per il solo esercizio 2008. Relativamente all'operazione straordinaria ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano ritenendo fondata la propria posizione mentre per i costi indeducibili ha presentato richiesta di accertamento con adesione all'Agenzia delle Entrate - Milano. È stato eseguito un accantonamento nell'ottica di una ragionevole soluzione della vicenda, contrassegnata da contestazioni particolarmente fuorvianti e pretestuose.

In relazione a quanto sopra rappresentato, al 31 dicembre 2013, FinecoBank ha in essere accantonamenti nella misura ritenuta congrua, date le specifiche circostanze e coerentemente con i principi contabili internazionali, a fondo imposte e tasse per complessivi Euro 10,1 milioni e al fondo rischi ed oneri a fronte di sanzioni, interessi e stime delle spese legali per complessivi Euro 7,4 milioni.

Per una descrizione puntuale degli stessi si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.8.2.

Operazioni con parti correlate

Con riferimento alle operazioni con parti correlate in essere alla fine di ciascun esercizio cui si riferiscono i dati finanziari presentati nel presente Paragrafo e ai relativi effetti economici per l'Emittente, si rinvia a quanto dettagliatamente illustrato nella Sezione Prima, Capitolo XIX.

Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Per quanto riguarda gli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali, gli accordi in essere al 31 dicembre 2013 prevedono, nell'ambito dei piani di incentivazione a breve e medio-lungo termine destinati ai dipendenti di Fineco, la corresponsione di azioni di UniCredit (*Equity-Settled Share based Payment*). A tale categoria sono riconducibili le assegnazioni di:

- "Stock Option" assegnate a selezionati beneficiari appartenenti al *top* e *senior management* ed alle risorse chiave e rappresentate da diritti di sottoscrizione di azioni di UniCredit (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6.2 (v) e (xi));

- "Performance Stock Option" e "Performance Share" attribuite a selezionati beneficiari appartenenti al *top* e *senior management* ed alle risorse chiave e rappresentate rispettivamente da diritti di sottoscrizione e da azioni ordinarie gratuite di UniCredit che la stessa si impegna ad assegnare, condizionatamente al raggiungimento degli obiettivi di *performance* stabiliti dal proprio Consiglio di Amministrazione (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6.2 (vi), (vii), (viii), (ix) e (x));

- "Group Executive Incentive System" che offre a selezionati *executive* un compenso variabile il cui pagamento avverrà entro cinque anni. I primi due anni del piano i beneficiari riceveranno un pagamento in denaro, mentre i successivi anni il pagamento verrà effettuato in denaro e in azioni, in relazione al rispetto delle condizioni di *performance* individuali e del Gruppo UniCredit secondo quanto stabilito dal regolamento del piano (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6 (A) (i), (iii), (iv), (v), (vi) e (vii));

- "Share Plan for Talent" che offre a selezionate risorse azioni gratuite di UniCredit condizionatamente al raggiungimento degli obiettivi di *performance* stabiliti dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6 (B) (xi)).

Al 31 dicembre 2013, è inoltre in essere l'"Employee Share Ownership Plan" (ESOP) che offre ai dipendenti che possiedono i requisiti individuati, l'opportunità di acquistare azioni ordinarie di UniCredit con i seguenti vantaggi: assegnazione di un quantitativo di azioni gratuite ("free share" o, per queste ultime, 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.

La tabella seguente riporta, per ciascuno degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, gli effetti patrimoniali ed economici connessi a tali assegnazioni.

Valori in migliaia di Euro	**31.12.2013**		**31.12.2012**		**31.12.2011**	
	Complessivo	*Piani Vested*	*Complessivo*	*Piani Vested*	*Complessivo*	*Piani Vested*
Oneri	465		588		487	
- relativi a Piani Equity Settled	465		588		487	
Debiti liquidati ad Unicredit S.p.A. a fronte di piani "vested"		-		372		69
Debiti maturati verso Unicredit S.p.A.	1.504		1.039		823	

Informativa di settore

L'Emittente non espone l'informativa relativa al *segment reporting* in quanto il proprio particolare modello di *business* prevede una forte integrazione fra le differenti tipologie di attività. Fineco offre i propri servizi (bancari e d'investimento) attraverso la rete dei promotori finanziari e i canali *online* e mobile, che operano in modo tra loro coordinato e integrato. La completezza dei servizi offerti consente all'Emittente di proporsi quale unico punto di riferimento del cliente (*one stop solution*) per l'operatività bancaria e le esigenze d'investimento. Questa strategia fortemente integrata e fondata sul cliente ha come conseguenza il fatto che i ricavi e i margini relativi ai diversi prodotti/servizi (*investing*, *banking*, *brokerage*) sono, quindi, profondamente interdipendenti.

Tale logica di integrazione è la stessa che ispira il *top management* nella definizione degli obiettivi aziendali e nelle identificazione degli strumenti atti a raggiungerli.

Per quanto riguarda le informazioni sui ricavi da clienti per ciascun prodotto/servizio, in considerazione di quanto sopra esposto, si rinvia ai dettagli informativi riportati nell'ambito dei commenti alle voci di conto economico del presente Paragrafo.

Fineco si rivolge, prevalentemente, a clientela *retail* in Italia; le informazioni in merito alle aree geografiche e al grado di dipendenza da eventuali principali clienti non sono, pertanto, considerate di rilevanza informativa dal *management* e quindi non vengono fornite.

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Successivamente al 27 marzo 2014, data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, non si sono verificati eventi che inducano a rettificare le risultanze esposte nel bilancio stesso.

Nella stessa data il Consiglio di Amministrazione ha approvato e deliberato di sottoporre ad approvazione dell'Assemblea Ordinaria la richiesta di ammissione a quotazione in Borsa delle Azioni.

Compensi annuali relativi all'attività di revisione

Nella tabella seguente è fornita pubblicità, ai sensi di legge, dei corrispettivi (al netto di IVA e spese) riconosciuti alla Società di Revisione e a KPMG, e ad altre entità delle relative reti, per gli esercizi chiusi, rispettivamente al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 e 2011.

Valori in migliaia di Euro

Tipologia di servizi	**2013**	**2012**	**2011**
Revisione contabile	148	285	231
Altri servizi	15	-	-
Totale compensi	**163**	**285**	**231**

20.2 Relazioni di KPMG relative ai bilanci d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2012 e relazione della Società di Revisione relativa al bilancio d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2013

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
Telefax +39 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 165 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

All'Azionista Unico di
FinecoBank Banca Fineco S.p.A.

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio 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, compete agli amministratori di FinecoBank Banca Fineco S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 28 marzo 2011.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di FinecoBank Banca Fineco S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia Cagliari
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7.625.700,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

KPMG

sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Milano, 30 marzo 2012

KPMG S.p.A.

Roberto Spiller
Socio

KPMG

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
Telefax +39 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 165 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

All'Azionista Unico di
FinecoBank Banca Fineco S.p.A.

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio 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, compete agli amministratori di FinecoBank Banca Fineco S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 30 marzo 2012.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia Cagliari
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 8.128.900,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

KPMG

4 Come richiesto dalla legge, gli amministratori della Società hanno inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio d'esercizio di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. non si estende a tali dati.

5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di FinecoBank Banca Fineco S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. al 31 dicembre 2012.

Milano, 29 marzo 2013

KPMG S.p.A.

Roberto Spiller
Socio

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

All'Azionista unico di
FINECOBANK BANCA FINECO S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori di FinecoBank S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente e la situazione patrimoniale-finanziaria al 1° gennaio 2012. Come illustrato nella nota integrativa, per effetto dell'applicazione dell'emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti, gli Amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente ed alla situazione patrimoniale-finanziaria al 1° gennaio 2012, che deriva dal bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011, rispetto ai dati precedentemente presentati ed assoggettati a revisione contabile da altro revisore che ha emesso le relazioni di revisione rispettivamente in data 29 marzo 2013 ed in data 30 marzo 2012. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nella nota integrativa, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

2

4. Ai sensi dell'art. 2497-bis, comma primo, del codice civile, FinecoBank Banca Fineco S.p.A. ha indicato di essere soggetta a direzione e coordinamento da parte di UniCredit S.p.A. e, pertanto, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio di tale società. Il nostro giudizio sul bilancio d'esercizio di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. non si estende a tali dati.

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. al 31 dicembre 2013.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 28 marzo 2014

20.3 Informazioni finanziarie infrannuali al 31 marzo 2014 e 2013

Nelle tabelle che seguono è riportata la situazione finanziaria ed economica dell'Emittente relativa al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014.

Stato patrimoniale

Valori in Euro migliaia

VOCI DELL'ATTIVO	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
10. CASSA E DISPONIBILITA' LIQUIDE	**7**	**5**	**2**	**40,0%**
20. ATTIVITA' FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	**8.405**	**4.700**	**3.705**	**78,8%**
30. ATTIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE	**2.368**	**3.199**	**(831)**	**-26,0%**
40. ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	**91.565**	**89.915**	**1.650**	**1,8%**
60. CREDITI VERSO BANCHE	**17.084.534**	**16.330.912**	**753.622**	**4,6%**
70. CREDITI VERSO CLIENTELA	**669.141**	**641.250**	**27.891**	**4,3%**
80. DERIVATI DI COPERTURA	**94.436**	**123.143**	**(28.707)**	**-23,3%**
90. ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA (+/-)	**36.250**	**56.122**	**(19.872)**	**-35,4%**
110. ATTIVITA' MATERIALI	**10.718**	**10.772**	**(54)**	**-0,5%**
120. ATTIVITA' IMMATERIALI	**97.657**	**97.616**	**41**	**0,0%**
- di cui avviamento	*89.602*	*89.602*	*0*	*0,0%*
130. ATTIVITA' FISCALI	**48.420**	**67.934**	**(19.514)**	**-28,7%**
a) correnti	*6.413*	*25.264*	(18.851)	*-74,6%*
b) anticipate	*42.007*	*42.670*	(663)	*-1,6%*
b1) di cui alla Legge 214/2011	*3.118*	*3.473*	(355)	*-10,2%*
150. ALTRE ATTIVITA'	**170.281**	**256.629**	**(86.348)**	**-33,6%**
TOTALE ATTIVO	**18.313.784**	**17.682.197**	**631.587**	**3,6%**

Valori in Euro migliaia

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
10. DEBITI VERSO BANCHE	**1.590.439**	**1.648.675**	**(58.236)**	**-3,5%**
20. DEBITI VERSO CLIENTELA	**13.473.654**	**12.732.309**	**741.345**	**5,8%**
30. TITOLI IN CIRCOLAZIONE	**2.322.527**	**2.322.511**	**16**	**0,0%**
40. PASSIVITA' FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	**7.902**	**2.301**	**5.601**	**243,4%**
60. DERIVATI DI COPERTURA	**110.240**	**141.801**	**(31.561)**	**-22,3%**
70. ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITA' FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA (+/-)	**20.171**	**36.773**	**(16.602)**	**-45,1%**
80. PASSIVITA' FISCALI	**38.770**	**37.701**	**1.069**	**2,8%**
a) correnti	*17.342*	*16.842*	*500*	*3,0%*
b) differite	*21.428*	*20.859*	*569*	*2,7%*
100. ALTRE PASSIVITA'	**181.033**	**227.862**	**(46.829)**	**-20,6%**
110. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE	**3.936**	**3.761**	**175**	**4,7%**
120. FONDI PER RISCHI E ONERI	**109.346**	**109.355**	**(9)**	**0,0%**
b) altri fondi	*109.346*	*109.355*	*(9)*	**0,0%**
130. RISERVE DA VALUTAZIONE	**3.906**	**4.214**	**(308)**	**-7,3%**
160. RISERVE	**212.930**	**127.714**	**85.216**	**66,7%**
170. SOVRAPPREZZI DI EMISSIONE	**1.934**	**1.934**	**-**	**0,0%**
180. CAPITALE	**200.070**	**200.070**	**-**	**0,0%**
200. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO (+/-)	**36.926**	**85.216**	**(48.290)**	**-56,7%**
TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	**18.313.784**	**17.682.197**	**631.587**	**3,6%**

Conto Economico

Valori in Euro migliaia

CONTO ECONOMICO	01.01.2014 - 31.03.2014	01.01.2013 - 31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
10. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	74.840	76.299	(1.459)	-1,9%
20. INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI	(16.507)	(27.919)	11.412	-40,9%
30. MARGINE DI INTERESSE	**58.333**	**48.380**	**9.953**	**20,6%**
40. COMMISSIONI ATTIVE	98.375	87.865	10.510	12,0%
50. COMMISSIONI PASSIVE	(50.657)	(46.697)	(3.960)	8,5%
60. COMMISSIONI NETTE	**47.718**	**41.168**	**6.550**	**15,9%**
70. DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI	-	-	-	n.c.
80. RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITA' DI NEGOZIAZIONE	7.067	8.782	(1.715)	-19,5%
100. UTILE (PERDITA) DA CESSIONE DI:	10	-	10	100
a) crediti	*10*	-	*10*	100,0%
110. RISULTATO NETTO DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE	11	185	(174)	-94,1%
120. MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**113.139**	**98.515**	**14.624**	**14,8%**
130. RETTIFICHE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO DI:	(465)	(790)	325	-41,1%
a) crediti	*(465)*	*(790)*	*325*	*-41,1%*
140. RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**112.675**	**97.725**	**14.950**	**15,3%**
150. SPESE AMMINISTRATIVE	(67.732)	(63.539)	(4.193)	6,6%
a) spese per il personale	*(15.770)*	*(15.339)*	*(431)*	*2,8%*
b) altre spese amministrative	*(51.962)*	*(48.200)*	*(3.762)*	*7,8%*
160. ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI ED ONERI	(3.373)	(2.706)	(667)	24,6%
170. RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITA' MATERIALI	(749)	(549)	(200)	36,4%
180. RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITA' IMMATERIALI	(1.156)	(1.163)	7	-0,6%
190. ALTRI ONERI / PROVENTI DI GESTIONE	17.983	14.630	3.353	22,9%
200. COSTI OPERATIVI	**(55.027)**	**(53.327)**	**(1.700)**	**3,2%**
240. UTILI (PERDITE) DA CESSIONE INVESTIMENTI	-	-	-	n.c.
250. UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	**57.648**	**44.398**	**13.250**	**29,8%**
260. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITA' CORRENTE	(20.722)	(17.374)	(3.348)	19,3%
270. UTILE (PERDITA) DELLA OPERTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	**36.926**	**27.024**	**9.902**	**36,6%**
290. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	**36.926**	**27.024**	**9.902**	**36,6%**

Prospetto della redditività complessiva

Valori in Euro migliaia

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA	31.03.2014	31.03.2013
10. Utile (Perdita) d'esercizio	**36.926**	**27.024**
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico:		
40. Piani a benefici definiti	(817)	-
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico:		
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	509	(339)
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	**(308)**	**(339)**
140. Redditività complessiva (voce 10+130)	**36.618**	**26.685**

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 MARZO 2014														
Voci	**Esistenza al 31/12/13**	**Modifica saldi di apertura**	**Esistenze al 01/01/14**	**Allocazione risultato esercizio precedente**		**Variazioni dell'esercizio**							**Redditività complessiva al 31 marzo 2014**	**Patrimonio netto al 31 marzo 2014**
							Operazioni sul patrimonio netto							
				Riserve	**Dividendi e altre destinazioni**	**Variazioni di riserve**	**Emissione nuove azioni**	**Acquisto azioni proprie**	**Distribuzione straordinaria dividendi**	**Variazione strumenti di capitale**	**Derivati su proprie azioni**	**Stock Options**		
Capitale														-
a) azioni proprie	200.070		200.070											200.070
b) altre azioni														-
Sovrapprezzi di emissione	1.934		1.934											1.934
Altre Riserve:														-
a) di utili	127.714		127.714											127.714
b) altre														-
Strumenti di capitale														-
Riserve da Valutazione	4.214		4.214										(308)	3.906
Azioni Proprie														
Utili (perdite) portate a nuovo				85.216										85.216
Utili (perdite) di periodo	85.216		85.216	(85.216)									36.926	36.926
Patrimonio netto	**419.148**	**-**	**419.148**	**-**	**0**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**36.618**	**455.766**

Valori in Euro migliaia

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 MARZO 2013														
Voci	**Esistenza al 31/12/12**	**Modifica saldi di apertura**	**Esistenze al 01/01/13**	**Allocazione risultato esercizio precedente**		**Variazioni dell'esercizio**							**Redditività complessiva al 31 marzo 2013**	**Patrimonio netto al 31 marzo 2013**
							Operazioni sul patrimonio netto							
				Riserve	**Dividendi e altre destinazioni**	**Variazioni di riserve**	**Emissione nuove azioni**	**Acquisto azioni proprie**	**Distribuzione straordinaria dividendi**	**Variazione strumenti di capitale**	**Derivati su proprie azioni**	**Stock Options**		
Capitale														-
a) azioni proprie	200.070		200.070											200.070
b) altre azioni														-
Sovrapprezzi di emissione	1.934		1.934											1.934
Altre Riserve:														-
a) di utili	116.305		116.305											116.305
b) altre														-
Strumenti di capitale														-
Riserve da Valutazione	3.691		3.691										(339)	3.352
Azioni Proprie														
Utili (perdite) portati a nuovo				125.467										125.467
Utili (perdite) di periodo	125.467		125.467	(125.467)									27.024	27.024
Patrimonio netto	**447.467**	**-**	**447.467**	**-**	**0**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**26.685**	**474.153**

Valori in Euro migliaia

Rendiconto finanziario

Valori in Euro migliaia

	31.03.2014	31.03.2013
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	**43.344**	**38.129**
- risultato d'esercizio	36.926	27.024
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività valutate al fair value	(120)	(437)
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento	626	939
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali	1.905	1.712
- accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi	4.551	2.894
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati	611	17.259
- altri aggiustamenti	(1.156)	(11.262)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**645.005**	**241.481**
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	3.730	7.307
- attività finanziarie valutate al *fair value*	843	856
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(596)	(30.008)
- crediti verso banche: altri crediti	564.295	292.318
- crediti verso clientela	(28.678)	1.263
- altre attività	105.410	(30.255)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**637.966**	**(22.724)**
- debiti verso banche: altri debiti	(54.257)	(290.569)
- debiti verso clientela	746.366	262.250
- titoli in circolazione	-	-
- passività finanziarie di negoziazione	(1.726)	(7.165)
- altre passività	(52.416)	12.760
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**1.326.314**	**256.886**
B. ATTIVITA' D'INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da		
- vendite di attività materiali	0	0
2. Liquidità assorbita da		
- acquisti di attività materiali	(696)	(287)
- acquisti di attività immateriali	(1.197)	(905)
Liquidità netta generata /assorbita dall'attività d'investimento	**(1.892)**	**(1.192)**
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- distribuzione dividendi e altre finalità	-	-
Liquidità netta generata /assorbita dall'attività di provvista	**-**	**-**
LIQUIDITA' NETTA GENERATA / ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**1.324.421**	**255.694**

RICONCILIAZIONE		
Cassa e Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	10.038.099	9.305.414
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	1.324.421	255.694
Cassa e Disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	695	8.934
Cassa e Disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	11.363.215	9.570.042

20.3.1 Sintesi delle politiche contabili

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili utilizzati nella preparazione del bilancio intermedio abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 dell'Emittente.

20.3.1.1 Principi generali di preparazione e principi contabili e criteri di valutazione

L'Emittente ha predisposto il bilancio intermedio per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC, omologati dalla Commissione Europea, come previsto dal Regolamento (UE) n. 1606/2002 recepito in Italia dal D.lgs. 28 febbraio 2005 n. 38.

In particolare, il bilancio intermedio al 31 marzo 2014 è conforme al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34). In base al paragrafo n.10 di tale principio l'Emittente si è avvalso della facoltà di redigere il bilancio intermedio in versione abbreviata e deve pertanto essere letto unitamente al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (cfr. paragrafo 20.1 del presente Capitolo XX).

Il bilancio intermedio è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario (elaborato secondo il metodo indiretto) e da note illustrative. Gli schemi del bilancio sono redatti in unità di Euro mentre le note illustrative, salvo ove diversamente indicato, sono redatte in migliaia di Euro.

Il bilancio intermedio è redatto nel presupposto della continuità aziendale, secondo quanto previsto dal principio contabile IAS 1, non sussistendo dubbi o incertezze circa la capacità dell'Emittente 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. I nuovi principi entrati in vigore a partire dai bilanci 2014, di seguito riportati, non hanno avuto impatti sulla situazione economica e patrimoniale dell'Emittente:

- Revisione dello IAS 27 – Bilancio separato (Reg. UE 1254/2012);
- Revisione dello IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e Joint Ventures (Reg. UE 1254/2012);
- IFRS 10 – Bilancio consolidato (Reg. UE 1254/2012);
- IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto (Reg. UE 1254/2012);
- IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre entità (Reg. UE 1254/2012);
- Modifiche allo IAS 36 – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie (Reg. UE 1374/2013);

- Modifiche allo IAS 39 – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura (Reg. UE 1375/2013);
- Modifiche agli IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12 – Guida alle disposizioni transitorie (Reg. UE 313/2013);
- Modifiche agli IFRS 10, IFRS 12 ed allo IAS 27 – Entità di Investimento (Reg. UE 1174/2013).

Per quanto riguarda i criteri di classificazione, rilevazione e valutazione delle principali voci di bilancio, si rinvia a quanto illustrato al riguardo relativamente alle informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012, 2011 così come per l'informativa relativa ai rischi e incertezze legati all'utilizzo di stime (cfr. *supra* nel presente Capitolo, Paragrafo 20.1.2).

20.3.1.2 Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

Nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 l'Emittente non ha effettuato riclassifiche di attività finanziarie dai portafogli "attività finanziarie detenute per la negoziazione" o "attività finanziarie disponibili per la vendita" al portafoglio crediti, ai sensi di quanto previsto dalle modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 7 approvate dallo IASB nel 2008.

20.3.1.3 Informativa sul *fair value*

La seguente tabella riporta la ripartizione per portafogli di attività e passività valutate al *fair value* su base ricorrente in base ai diversi livelli di gerarchia del *fair value* alla data di riferimento del bilancio intemedio al 31 marzo 2014.

Valori in Euro migliaia	**31.03.2014**			**31.12.2013**		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	7.286	1.102	17	3.717	969	14
2. Attività finanziarie valutate al *fair value*	2.368	-	-	3.199	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	91.560	-		89.910	-	
4. Derivati di copertura	-	94.436	-	-	123.143	
5. Attività materiali	-		-	-	-	-
6. Attività immateriali	-	-	-	-	-	-
Totale	**101.214**	**95.538**	**17**	**96.826**	**124.112**	**14**
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	7.183	718	1	1.709	592	-
2. Passività finanziarie valutate al *fair value*	-	-	-	-	-	-
3. Derivati di copertura	-	110.240	-	-	141.800	-
Totale	**7.183**	**110.958**	**1**	**1.709**	**142.392**	**-**

Si riporta di seguito la ripartizione per i suddetti livelli di *fair value* delle attività e passività non valutate al *fair value* o valutate a *fair value* su base non ricorrente al 31 marzo 2014 confrontata con i dati al 31 dicembre 2013.

Valori in Euro migliaia	**31.03.2014**				**31.12.2013**			
	Valore Bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Valore Bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Crediti verso banche	17.084.534	-	3.665.618	13.504.451	16.330.912	-	16.425.906	-
3. Crediti verso clientela	669.141	-	113.661	570.015	641.250	-	650.772	4.731
4. Attività materiali detenute a scopo di investimento	2.705	-	-	4.813	2.734	-	-	4.813
5. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	**17.756.380**	**-**	**3.779.279**	**14.079.279**	**16.974.896**	**-**	**17.076.678**	**9.544**
1. Debiti verso banche	1.590.439	-	-	1.590.439	1.648.675	-	1.648.675	-
2. Debiti verso clientela	13.473.654	-	478.139	12.999.106	12.732.309	-	12.739.102	-
3. Titoli in circolazione	2.322.527	-	2.408.093	-	2.322.511	-	2.422.470	-
4. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	**17.386.620**	**-**	**2.886.232**	**14.589.545**	**16.703.495**	**-**	**16.810.247**	**-**

A partire dal 2014 ai crediti e debiti verso banche e clientela con durata inferiore a 12 mesi per i quali il *fair value* è stato approssimato uguale al valore di bilancio è stata assegnata la gerarchia di *fair value* livello 3 (livello 2 al 31 dicembre 2013).

20.3.2 Note esplicative

Si riporta di seguito il commento alle principali voci di carattere patrimoniale, finanziario e economico risultanti dai dati del bilancio intermedio abbreviato al 31 marzo 2014.

Per il commento sull'andamento delle stesse si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli IX e X.

20.3.2.1 Attività

Cassa e disponibilità liquide

Valori in Euro migliaia	**31.03.2014**	**31.12.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
(a) Cassa	7	5	2	40,0%
(b) Depositi Liberi presso Banche Centrali	-	-	-	
Totale	**7**	**5**	**2**	**40,0%**

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Valori in Euro migliaia	**31.03.2014**	**31.12.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
A. Attività per cassa				
1. Titoli di debito				
1.1 Titoli strutturati	4	4	-	0,0%
1.2 Altri titoli di debito	40	44	(4)	-9,1%
2. Titoli di capitale	21	23	(2)	-8,7%
3. Quote di O.I.C.R.	-	1.936	(1.936)	-100,0%
4. Finanziamenti				
4.1 Pronti contro termine	-	-	-	
4.2 Altri	-	-	-	
Totale A	**65**	**2.007**	**(1.942)**	**-96,8%**
B. Strumenti derivati				
1. Derivati finanziari				
1.1 di negoziazione	8.340	2.693	5.647	209,7%
1.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	
1.3 altri	-	-	-	
2. Derivati creditizi			-	
2.1 di negoziazione	-	-	-	
2.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	
2.3 altri	-	-	-	
Totale B	**8.340**	**2.693**	**5.647**	**209,7%**
Totale A+B	**8.405**	**4.700**	**3.705**	**79%**

La ripartizione delle suddette attività finanziarie per livelli di *fair value* è esposta nella tabella seguente.

Valori in Euro migliaia	31.03.2014			31.12.2013		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati	4	-	-	4	-	-
1.2 Altri titoli di debito	40	-	-	44	-	-
2. Titoli di capitale	5	-	16	9	-	14
3. Quote di O.I.C.R.	-	-	-	1936	-	-
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine	-	-	-	-	-	-
4.2 Altri	-	-	-	-	-	-
Totale A	**49**	**-**	**16**	**1.993**	**-**	**14**
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari						
1.1 di negoziazione	7237	1102	1	1724	969	-
1.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	-	-	-
1.3 altri	-	-	-	-	-	-
2. Derivati creditizi						
2.1 di negoziazione	-	-	-	-	-	-
2.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	-	-	-
2.3 altri	-	-	-	-	-	-
Totale B	**7.237**	**1.102**	**1**	**1.724**	**969**	**-**
Totale A+B	**7.286**	**1.102**	**17**	**3.717**	**969**	**14**

Attività finanziarie valutate al *fair value*

Valori in Euro migliaia

ATTIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL *FAIR VALUE*	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
A. Attività per cassa				
1. Titoli di debito				
1.1 Titoli strutturati	-	844	(844)	-100,0%
1.2 Altri titoli di debito	2.368	2.355	13	0,6%
2. Titoli di capitale	-	-	-	
3. Quote di O.I.C.R.	-	-	-	
4. Finanziamenti			-	
4.1 Pronti contro termine	-	-	-	
4.2 Altri	-	-	-	
Totale	**2.368**	**3.199**	**(831)**	**-26,0%**
Costo	**2.369**	**3.211**	**(842)**	**-26%**

La "*fair value option*" è stata utilizzata con la finalità di gestire internamente sulla base del *fair value* un portafoglio di attività finanziarie rappresentate da titoli. Non vi sono derivati su crediti correlati o strumenti similari utilizzati ad attenuazione della massima esposizione al rischio di credito.

Tali attività finanziarie, costituite da titoli di debito emessi da banche, sono classificate nel livello 1 della gerarchia del *fair value*.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
A. Attività per cassa				
1. Titoli di debito				
1.1 Titoli strutturati	-	-	-	
1.2 Altri titoli di debito	91.560	89.910	1.650	1,8%
2. Titoli di capitale				
2.1 Valutati al *fair value*	-	-	-	
2.2 Valutati al costo	5	5	-	0,0%
3. Quote di O.I.C.R.	-	-	-	
4. Finanziamenti	-	-	-	
Totale	**91.565**	**89.915**	**1.650**	**1,8%**

I titoli di capitale valutati al costo sono rappresentati da partecipazioni in società nelle quali l'Emittente non esercita né il controllo né un'influenza significativa. Si tratta di titoli non quotati per i quali il *fair value* non può essere determinato attendibilmente.

I titoli di debito, emessi da Governi e Banche Centrali e classificati nel livello 1 della gerarchia del *fair value*, risultano interamente impegnati a cauzione di assegni circolari o in garanzia presso terzi.

Crediti verso banche

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
A. Crediti verso Banche Centrali				
B. Crediti verso banche				
1. Finanziamenti				
1.1 Conti correnti e depositi liberi	10.343.487	9.433.356	910.131	9,6%
1.2 Depositi vincolati	3.595.157	3.563.334	31.823	0,9%
1.3 Altri finanziamenti:				
- Pronti contro termine attivi	67.542	5.584	61.958	1109,6%
- Leasing finanziario	-	-	-	
- Altri	5.807	6.022	(215)	-3,6%
2. Titoli di debito				
2.1 Titoli strutturati	12	12	-	0,0%
2.2 Altri titoli di debito	3.072.529	3.322.604	(250.075)	-7,5%
Totale valore di bilancio	**17.084.534**	**16.330.912**	**753.622**	**4,6%**
Totale *fair value*	**17.170.069**	**16.425.906**	**744.163**	**4,5%**

I crediti verso banche per conti corrente e depositi liberi sono costituiti principalmente dai rapporti intrattenuti con UniCredit e in misura inferiore dai conti corrente intrattenuti con banche esterne al Gruppo UniCredit per l'operatività in titoli.

I depositi vincolati attivi sono costituiti dal deposito intrattenuto con UniCredit per riserva obbligatoria (Euro 126.920 migliaia al 31 marzo 2014, Euro 124.028 migliaia al 31 dicembre 2013), oltre a depositi vincolati con la stessa UniCredit stipulati con l'intento di impiegare, con le medesime fasce temporali, la liquidità raccolta tramite le operazioni di pronti contro termine e conti deposito ("CashPark") con clientela *retail* e operazioni di pronti contro termine con istituzioni creditizie.

I titoli in portafoglio sono costituiti principalmente da titoli di debito emessi da UniCredit a fronte della sottoscrizione da parte della stessa di titoli emessi da Fineco per uguale ammontare, in modo funzionale all'attività di UniCredit e dell'Emittente (operazioni di pronti contro termine e/o prestito titoli con la clientela *retail*).

Non sono presenti attività deteriorate nei confronti di banche.

A partire dal 2014 i crediti verso banche con durata inferiore a 12 mesi per i quali il *fair value* è stato approssimato uguale al valore di bilancio è stata assegnata la gerarchia di *fair value* livello 3 mentre al 31 dicembre 2013 ai medesimi crediti era stata assegnata la gerarchia di *fair value* livello 2. Pertanto, al 31 marzo 2014 l'Emittente ha crediti verso banche con *fair value* di livello 2 pari a Euro 3.665.618 migliaia e crediti verso banche con *fair value* di livello 3 pari a Euro 13.504.451 migliaia.

Crediti verso clientela

Valori in Euro migliaia	31.03.2014			31.12.2013		
	Bonis	**Deteriorati**	**Totale**	**Bonis**	**Deteriorati**	**Totale**
Finanziamenti						
1. Conti correnti	102.236	2.792	**105.028**	98.455	2.740	**101.195**
2. Pronti contro termine attivi	145.698	50	**145.748**	120.804	56	**120.860**
3. Mutui	-	72	**72**	-	76	**76**
4. Carte di credito, prestiti personali e cessione del quinto	278.834	1.885	**280.719**	317.252	1.835	**319.087**
5. Leasing finanziario	-	-	**-**	-	-	**-**
6. Factoring	-	-	**-**	-	-	**-**
7. Altri finanziamenti	137.549	24	**137.573**	100.007	24	**100.031**
Titoli di debito			**-**			**-**
8. Titoli strutturati	-	-	**-**	-	-	**-**
9. Altri titoli di debito	1	-	**1**	1	-	**1**
Totale valore di bilancio	**664.318**	**4.823**	**669.141**	**636.519**	**4.731**	**641.250**
Totale *fair value*	**678.853**	**4.823**	**683.676**	**650.772**	**4.731**	**655.503**

Con riferimento alla ripartizione per livelli di *fair value*, a partire dal 2014 i crediti con durata inferiore a 12 mesi per i quali il *fair value* è stato approssimato uguale al valore di bilancio è stata assegnata la gerarchia di *fair value* livello 3, mentre al 31 dicembre 2013 ai medesimi crediti era stata assegnata la gerarchia di *fair value* livello 2 (a tale data solo i crediti deteriorati erano classificati di livello 3). Pertanto, al 31 marzo 2014 l'Emittente ha crediti verso clientela con *fair value* di livello 2 pari a Euro 113.660 migliaia e crediti verso clientela con *fair value* di livello 3 pari a Euro 570.015 migliaia.

Derivati di copertura

Valori in Euro migliaia	**31.03.2014**	**31.12.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
A. Derivati finanziari				
1. Fair Value	94.436	123.143	(28.707)	-23,3%
2. Flussi Finanziari	-	-	-	
3. Investimenti esteri	-	-	-	
B. Derivati creditizi				
1. Fair Value	-	-	-	
2. Flussi Finanziari	-	-	-	
Totale *fair value*	**94.436**	**123.143**	**(28.707)**	**-23,3%**
Totale valore nozionale	**2.322.527**	**2.322.511**	**16**	**0,0%**

Trattasi di derivati di copertura generica classificati nel livello 2 della gerarchia del *fair value*.

Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica

La tabella seguente riporta la composizione dell'adeguamento di valore delle attività coperte per portafogli coperti.

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
A. Adeguamento positivo				
1.1 di specifici portafogli			-	
a) crediti	74.313	100.241	(25.928)	-25,9%
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	
1.2 complessivo	-	-	-	
B. Adeguamento negativo				
2.1 di specifici portafogli			-	
a) crediti	(38.063)	(44.119)	6.056	-13,7%
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	
2.2 complessivo	-	-	-	
Totale	**36.250**	**56.122**	**(19.872)**	**-35,4%**

Attività materiali

Si riporta la composizione delle attività materiali, ad uso funzionale e detenute a scopo di investimento, valutate al costo (non vi sono attività materiali detenute a scopo di investimento valutate al *fair value*).

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Attività materiali ad uso funzionale				
1. Attività di proprietà				
a) terreni	-	-	-	
b) fabbricati	-	-	-	
c) mobili	908	834	74	8,9%
d) impianti elettronici	5.838	5.846	(8)	-0,1%
e) altre	1.267	1.358	(91)	-6,7%
2. Attività acquisite in leasing finanziario	-	-	-	
Totale Attività materiali ad uso funzionale	**8.013**	**8.038**	**(25)**	**-0,3%**
Attività materiali detenute a scopo di investimento				
1. Attività di proprietà				
a) terreni	-	-	-	
b) fabbricati	2.705	2.734	(29)	-1,1%
2. Attività acquisite in leasing finanziario	-	-	-	
Totale Attività materiali detenute a scopo di investimento	**2.705**	**2.734**	**(29)**	**-1,1%**

Il *fair value* (livello 3) delle attività materiali detenute a scopo di investimento ammonta a Euro 4.813 migliaia.

Attività immateriali

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
A.1 Avviamento	89.602	89.602	-	0,0%
A.2 Altre attività immateriali	8.055	8.014	41	0,5%
A.2.1 Attività valutate al costo:				
a) Attività immateriali generate internamente	-	-	-	
b) Altre attività	*8.055*	*8.014*	*41*	*0,5%*
A.2.2 Attività valutate al fair value:				
a) Attività immateriali generate internamente	-	-	-	
b) Altre attività	-	-	-	
Totale	**97.657**	**97.616**	**41**	**0%**

Con riferimento al *test* di *impairment* dell'avviamento iscritto in bilancio, effettuato con cadenza annuale, si evidenzia che al 31 marzo 2014 non si rilevano indicatori di *impairment*. È stata condotta un'analisi qualitativa rispetto alle principali ipotesi utilizzate nell'*impairment test* svolto con riferimento al 31 dicembre 2013, in particolare considerando le modifiche delle ultime proiezioni utilizzate conseguenti all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 15 aprile 2014 del nuovo Piano Pluriennale 2014 -2018, già sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione stesso nella seduta del 10 marzo 2014 (ed approvato dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit l'11 marzo 2014). Il Piano Pluriennale è infatti stato rivisto per tener conto della nuova politica di investimento della liquidità dal 1° aprile 2014, dei costi relativi al sistema incentivante di dipendenti e promotori finanziari e dei costi relativi al processo di quotazione.

Sulla base dei risultati dell'analisi qualitativa condotta, il risultato dell'*impairment test* al 31 dicembre 2013 è confermato anche con riferimento al 31 marzo 2014.

Le attività e le passività fiscali

La composizione delle attività fiscali è riportata nella seguente tabella:

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
ATTIVITA' FISCALI CORRENTI	**6.413**	**25.264**	**(18.851)**	**-74,6%**
ATTIVITA' FISCALI ANTICIPATE	**42.007**	**42.670**	**(663)**	**-1,6%**
di cui alla Legge 214/2011	*3.118*	*3.473*	*(355)*	*-10,2%*
TOTALE ATTIVITA' FISCALI	**48.420**	**67.934**	**(19.514)**	**-28,7%**

La composizione delle passività fiscali è riportata nella seguente tabella:

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
PASSIVITA' FISCALI CORRENTI	**17.342**	**16.842**	**500**	**3,0%**
PASSIVITA' FISCALI DIFFERITE	**21.428**	**20.859**	**569**	**2,7%**
TOTALE PASSIVITA' FISCALI	**38.770**	**37.701**	**1.069**	**2,8%**

Per quanto riguarda i rischi derivanti da contenziosi o verifiche di natura tributaria, si precisa che non vi sono variazioni rispetto a quanto indicato nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2013.

Il dettaglio delle attività e passività fiscali anticipate/differite è riportato nella tabella seguente:

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Attività fiscali anticipate				
Accantonamenti in contropartita del conto economico	37.487	37.843	(356)	-0,9%
Accantonamenti in contropartita del patrimonio netto	1.402	1.354	48	3,5%
Svalutazioni su crediti	3.118	3.473	(355)	-10,2%
TOTALE ATTIVITA' FISCALI ANTICIPATE	**42.007**	**42.670**	**(663)**	**-1,6%**
Passività fiscali differite				
Immobili, impianti e macchinari/attività immateriali	20.860	20.527	333	1,6%
Altri strumenti finaziari/attività/passività	568	332	236	71,1%
TOTALE PASSIVITA' FISCALI DIFFERITE	**21.428**	**20.859**	**569**	**2,7%**

Altre Attività

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Partite viaggianti non attribuite ai conti di pertinenza	21	13	8	61,5%
Partite in corso di lavorazione:				
- effetti, assegni ed altri documenti	11.068	9.108	1.960	21,5%
- POS e bancomat	507	379	128	33,8%
- altre partite in corso di lavorazione	7	1	6	600,0%
Crediti di funzionamento non connessi con la prestazione di servizi finanziari	1.453	1.707	(254)	-14,9%
Partite definitive non imputabili ad altre voci:				
- titoli e cedole da regolare	8.417	8.283	134	1,6%
- competenze da addebitare ai clienti	20.357	33.020	(12.663)	-38,3%
- importi da regolare a mezzo stanza di compensazione	119	908	(789)	-86,9%
- altre operazioni	26.952	20.281	6.671	32,9%
Partite fiscali diverse da quelle imputate alla voce 140:				
- acconti d'imposta	67.462	151.540	(84.078)	-55,5%
- crediti d'imposta	9.492	9.356	136	1,5%
- acconti d'imposta su TFR	-	12	(12)	-100,0%
Crediti per partite in contenzioso non derivanti da operazioni creditizie	119	119	-	0,0%
Risconti attivi	13.992	10.940	3.052	27,9%
Migliorie e spese incrementative sostenute su beni di terzi	10.315	10.962	(647)	-5,9%
Totale	**170.281**	**256.629**	**(86.348)**	**-33,6%**

20.3.2.2 Passività e patrimonio netto

Debiti verso banche

Valori in migliaia di Euro	**31.03.2014**	**31.12.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
Debiti verso banche centrali	**-**	**-**	**-**	
Debiti verso banche	**1.590.439**	**1.648.675**	**(58.236)**	-3,53%
- Conti correnti e depositi liberi	23.719	29.139	(5.420)	-18,60%
- Depositi vincolati	-	-	-	
- Finanziamenti				
- Pronti contro termine passivi	1.565.079	1.619.295	(54.216)	-3,35%
- Altri	-	-	-	
- Debiti per impegni di riacquisto di propri sturmenti patrimoniali	-	-	-	
- Altri debiti	1.641	241	1.400	580,91%
Totale	**1.590.439**	**1.648.675**	**(58.236)**	**-3,53%**
Fair Value - Livello 1	-	-		
Fair Value - Livello 2	-	1.648.675		
Fair Value - Livello 3	1.590.439	-		
Totale *Fair Value*	**1.590.439**	**1.648.675**	**(58.236)**	**-3,53%**

Con riferimento alla ripartizione per livelli di *fair value*, a partire dal 2014 i debiti con durata inferiore a 12 mesi per i quali il *fair value* è stato approssimato uguale al valore di bilancio è stata assegnata la gerarchia di *fair value* livello 3, mentre al 31 dicembre 2013 ai medesimi debiti era stata assegnata la gerarchia di *fair value* livello 2.

Debiti verso clientela

Valori in Euro migliaia	**31.03.2014**	**31.12.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
1. Conti correnti e depositi liberi	11.302.835	10.666.363	636.472	5,97%
2. Depositi vincolati	1.768.738	1.699.635	69.103	4,07%
3. Finanziamenti				
3.1 Pronti contro termine passivi	337.697	304.380	33.317	10,95%
3.2 Altri	-	-	-	
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri sturmenti patrimoniali	-	-	-	
5. Altri debiti	64.384	61.931	2.453	3,96%
Totale	**13.473.654**	**12.732.309**	**741.345**	**5,82%**
Fair Value - Livello 1	-	-	-	
Fair Value - Livello 2	478.139	12.732.309	(12.254.170)	-96,24%
Fair Value - Livello 3	12.999.106	-	12.999.106	n.c.
Totale *Fair Value*	**13.477.245**	**12.732.309**	**744.936**	**5,85%**

Con riferimento alla ripartizione per livelli di *fair value*, a partire dal 2014 i debiti con durata inferiore a 12 mesi per i quali il *fair value* è stato approssimato uguale al valore di bilancio è stato assegnato il livello 3 della gerarchia di *fair value*, mentre al 31 dicembre 2013 ai medesimi debiti era stato assegnato il livello 2 della gerarchia di *fair value*.

Titoli in circolazione

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
A. Titoli				
1. Obbligazioni				
1.1 strutturate	-	-	-	
1.2 altre	2.322.527	2.322.511	16	0,00%
2. Altri Titoli				
2.1 strutturate	-	-	-	
2.2 altre	-	-	-	
Totale	**2.322.527**	**2.322.511**	**16**	**0,00%**
Fair Value - Livello 1	-	-	-	
Fair Value - Livello 2	2.408.093	2.422.470	(14.377)	-0,59%
Fair Value - Livello 3	-	-	-	
Totale *Fair Value*	**2.408.093**	**2.422.470**	**(14.377)**	**-0,59%**

Passività finanziarie di negoziazione

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
A. Passività per cassa				
1. Debiti verso banche	-	-	-	
2. Debiti verso clientela	3	-	3	100,0%
3. Titoli di debito				
3.1 Obbligazioni				
3.1.1 Strutturate	-	-	-	
3.1.2 Altre Obbligazioni	-	-	-	
3.2 Altri Titoli				
3.2.1 Strutturate	-	-	-	
3.2.2 Altre Obbligazioni	-	-	-	
Totale A	**3**	**-**	**3**	**100,0%**
B. Strumenti derivati			-	
1. Derivati finanziari			-	
1.1 di negoziazione	7.899	2.301	5.598	243,3%
1.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	
1.3 altri	-	-	-	
2. Derivati creditizi				
2.1 di negoziazione	-	-	-	
2.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	
2.3 altri	-	-	-	
Totale B	**7.899**	**2.301**	**5.598**	**243,3%**
Totale A+B	**7.902**	**2.301**	**5.601**	**243,4%**

La ripartizione delle suddette passività finanziarie per livelli di *fair value* è esposta nella tabella seguente.

Valori in Euro migliaia	31.03.2014			31.12.2013		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Passività per cassa						
1. Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-
2. Debiti verso clientela	3	-	-	-	-	-
3. Titoli di debito						
3.1 Obbligazioni						
3.1.1 Strutturate	-	-	-	-	-	-
3.1.2 Altre Obbligazioni	-	-	-	-	-	-
3.2 Altri Titoli						
3.2.1 Strutturate	-	-	-	-	-	-
3.2.2 Altre Obbligazioni	-	-	-	-	-	-
Totale A	**3**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari						
1.1 di negoziazione	7.180	718	1	1.709	592	-
1.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	-	-	-
1.3 altri	-	-	-	-	-	-
2. Derivati creditizi						
2.1 di negoziazione	-	-	-	-	-	-
2.2 connessi con la *fair value option*	-	-	-	-	-	-
2.3 altri	-	-	-	-	-	-
Totale B	**7.180**	**718**	**1**	**1.709**	**592**	**-**
Totale A+B	**7.183**	**718**	**1**	**1.709**	**592**	**-**

Derivati di copertura

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
A. Derivati finanziari				
1. Fair Value	110.240	141.801	(31.561)	-22,3%
2. Flussi Finanziari	-	-	-	
3. Investimenti esteri	-	-	-	
B. Derivati creditizi				
1. Fair Value	-	-	-	
2. Flussi Finanziari	-	-	-	
Totale *fair value*	**110.240**	**141.801**	**(31.561)**	**-22,3%**
Totale valore nozionale	**3.127.356**	**3.382.879**	**(255.523)**	**-7,6%**

Trattasi di derivati di copertura generica classificati nel livello 2 della gerarchia del *fair value*.

Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica

La tabella seguente riporta l'adeguamento di valore delle passività coperte.

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Adeguamento positivo delle passività finanziarie	58.452	81.077	(22.625)	-27,9%
Adeguamento negativo delle passività finanziarie	(38.281)	(44.304)	6.023	-13,6%
Totale	**20.171**	**36.773**	**(16.602)**	**-45,1%**

Altre passività

Valori in migliaia di Euro	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Ratei passivi diversi da quelli da capitalizzare sulle pertinenti passività finanziarie	190	183	7	3,83%
Altri debiti relativi al personale dipendente	16.161	15.229	932	6,12%
Altri debiti relativi ad altro personale	23	-	23	100,00%
Altri debiti relativi ad Amministratori e Sindaci	141	244	(103)	-42,21%
Somme a disposizione della clientela	93	-	93	100,00%
Partite in corso di lavorazione	121	181	(60)	-33,15%
- Bonifici in arrivo	2.891	2.819	72	2,55%
- Bonifici in partenza	50.076	44.326	5.750	12,97%
- Pos e bancomat	379	-	379	100,00%
- Altre partite in corso di lavorazione	184	253	(69)	-27,27%
Debiti di funzionamento non connessi con la prestazione di servizi finanziari	25.135	27.400	(2.265)	-8,27%
Partite definitive ma non imputabili ad altre voci				
- Titoli e cedole da regolare	11.470	12.417	(947)	-7,63%
- Altre partite	27.655	21.979	5.676	25,82%
Rettifiche per partite illiquide di portafoglio	7.983	13.847	(5.864)	-42,35%
Partite fiscali diverse da quelle imputate a voce 80				
- Somme trattenute a terzi quali sostituti d'imposta	12.878	26.157	(13.279)	-50,77%
- Altre	18.864	57.697	(38.833)	-67,31%
Risconti passivi	252	276	(24)	-8,70%
Contributi previdenziali da versare	6.537	4.853	1.684	34,70%
TOTALE	**181.033**	**227.861**	**(46.828)**	**-20,55%**

Fondo per rischi e oneri

La composizione del fondo per rischi e oneri è presentata nella seguente tabella:

Valori in Euro migliaia	31.03.2014	31.12.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Fondi di quiescenza aziendali	**-**	**-**	**-**	
Altri fondi rischi ed oneri				
- Controversie legali	53.714	55.577	(1.863)	-3,35%
- Oneri per il personale	882	-	882	n.c.
- Altri	54.750	53.777	973	1,81%
TOTALE	**109.346**	**109.354**	**(8)**	**-0,01%**

Il dettaglio della voce "Altri fondi rischi ed oneri" è esposto di seguito:

Valori in Euro migliaia	**31.03.2014**	**31.12.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
CONTROVERSIE LEGALI				
Cause in corso	39.180	40.572	(1.392)	-3,4%
Reclami	14.534	15.005	(471)	-3,1%
ONERI PER IL PERSONALE	882	-	882	n.c.
ALTRI FONDI				
Indennità suppletiva clientela	33.827	32.178	1.649	5,1%
Indennità contrattuale e patti di non concorrenza	1.967	1.916	51	2,7%
Vertenze fiscali	7.439	7.439	-	0,0%
Altri fondi	11.517	12.244	(727)	-5,9%
TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI	**109.346**	**109.354**	**(8)**	**0,0%**

Il "Fondo Oneri per il Personale" include gli accantonamenti effettuati a fronte delle remunerazioni variabili da erogare al personale dipendente negli esercizi successivi, per i quali risultano incerti la scadenza e l'ammontare; la relativa componente economica è contabilizzata nella voce "Spese per il personale".

Patrimonio dell'impresa

Valori in migliaia di Euro	**31.03.2014**	**31.12.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
Capitale Sociale	200.070	200.070	-	0,00%
Sovrapprezzi di emissione	1.934	1.934	-	0,00%
Riserve			-	
- Riserva legale	28.800	28.800	-	0,00%
- Riserva straordinaria	98.744	98.744	-	0,00%
- Altre riserve	85.386	171	85.215	n.c.
(Azioni proprie)	-	-	-	
Riserve da valutazione	3.906	4.214	(308)	-7,31%
Strumenti di capitale	-	-	-	
Utile (Perdita) d'esercizio	36.929	85.216	(48.287)	n.c.
TOTALE	**455.769**	**419.149**	**36.620**	**8,74%**

Il capitale sociale ammonta a Euro 200.070.430,89 interamente versato, composto da n. 606.274.033 azioni ordinarie di nominali Euro 0,33 ciascuna.

L'Emittente non detiene, né ha detenuto nel corso del periodo chiuso al 31 marzo 2014, azioni proprie in portafoglio.

La voce "Altre Riserve" al 31 marzo 2014 è comprensiva dell'utile dell'esercizio 2013, pari a Euro 85.216 migliaia, di cui l'Assemblea del 15 aprile 2014 ha deliberato la destinazione come segue:

(i) riserva legale per Euro 4.261 migliaia;

(ii) riserva Straordinaria per Euro 58.948 migliaia;

(iii) all'unico azionista per Euro 20.007 migliaia;

(iv) erogazioni liberali per Euro 2.000 migliaia.

Altre informazioni

Garanzie rilasciate e impegni

Valori in migliaia di Euro	**31.03.2014**	**31.12.2013**
Operazioni		
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria		
a) Banche	306.033	306.033
b) Clientela	824	782
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche	4	4
b) Clientela	-	-
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi		
a) Banche		
i) a utilizzo certo	80	28.028
ii) a utilizzo incerto	-	-
b) Clientela		
i) a utilizzo certo	318.387	149.972
ii) a utilizzo incerto	-	-
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione	-	-
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi	-	-
6) Altri impegni	-	-
Totale	**625.328**	**484.819**

Attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni

Valori in migliaia di Euro	**31.03.2014**	**31.12.2013**
Portafogli		
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
2. Attività finanziarie valutate al *fair value*	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
5. Crediti verso banche	211.832	188.989
6. Crediti verso clientela	-	-
7. Attività materiali	-	-
Totale	**211.832**	**188.989**

Le attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni riportate nei "Crediti verso banche" sono costituite da emissioni obbligazionarie di UniCredit (classificate nella categoria *Loans and Receivables* e di cui al commento precedente alla voce "Crediti verso banche"), utilizzate per realizzare operazioni passive di pronti contro termine con l'obbligo per il cessionario di rivendita a termine delle attività oggetto della transazione; i titoli risultano impegnati per tutta la durata dell'operazione di pronti contro termine.

L'Emittente ha impegnato a cauzione di assegni circolari oppure dato in garanzia presso terzi per l'operatività sui mercati esteri i titoli di debito emessi da Governi e Banche Centrali, iscritti alla voce "Attività disponibili per la

vendita". I titoli risultano impegnati fino al momento in cui l'Emittente decide di cessare l'operatività a fronte della quale sono stati posti a cauzione o garanzia.

Informazioni sul leasing operativo

In relazione ai contratti di locazione non cancellabili in essere, i pagamenti futuri ammontano a:

(i) Euro 4.708 migliaia fino a dodici mesi;

(ii) Euro 1.851 migliaia da uno a cinque anni.

Non vi sono operazioni di *subleasing*.

20.3.2.3 Conto economico

Gli interessi

La composizione per voce di bilancio degli interessi attivi e proventi assimilati è riportata nella tabella seguente.

Valori in migliaia di Euro	**31.03.2014**	**31.03.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1	3	(2)	-66,7%
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	426	432	(6)	-1,4%
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-
4. Crediti verso banche	67.241	67.281	(40)	-0,1%
5. Crediti verso clientela	7.031	6.543	488	7,5%
6. Attività finanziarie valutate al fair value	3	48	(45)	-93,8%
7. Derivati di copertura	138	1.990	(1.852)	-93,1%
8. Altre attività	-	2	(2)	n.c.
Totale	**74.840**	**76.299**	**(1.459)**	**-1,9%**

Il dettaglio degli interessi attivi e proventi assimilati per forma tecnica è di seguito esposto.

Valori in migliaia di Euro	**31.03.2014**				**31.03.2013**
INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	**Totale**	**Titoli di debito**	**Finanziamenti**	**Altre Operazioni**	**Totale**
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1	1	-	-	3
Attività finanziarie disponibili per la vendita	426	426	-	-	432
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-
Crediti verso banche	67.241	1.535	65.706	-	67.281
Crediti verso clientela	7.031	-	7.031	-	6.543
Attività finanziarie valutate al fair value	3	3	-	-	48
Derivati di copertura	138	-	-	138	1.990
Altre attività	-	-	-	-	2
TOTALE	**74.840**	**1.965**	**72.737**	**138**	**76.299**

Gli interessi maturati sulle attività deteriorate, relative esclusivamente alla voce "Crediti verso clientela", al 31 marzo 2014 ammontano a Euro 77 migliaia (Euro 64 migliaia al 31 marzo 2013).

La composizione per voce di bilancio degli interessi passivi e oneri assimilati è riportata nella tabella seguente.

Valori in migliaia di Euro	**31.03.2014**	**31.03.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
1. Debiti verso banche centrali	-	-	-	-
2. Debiti verso banche	(1.671)	(3.361)	1.690	-50,3%
3. Debiti verso clientela	(14.836)	(24.557)	9.721	-39,6%
4. Titoli in circolazione	-	-	-	-
5. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-
6. Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-
7. Altre passività e fondi	-	(1)	1	-100,0%
8. Derivati di copertura	-	-	-	-
Totale	**(16.507)**	**(27.919)**	**11.412**	**-40,9%**

Il dettaglio degli interessi passivi e oneri assimilati per forma tecnica è di seguito esposto.

Valori in migliaia di Euro	**31.03.2014**				**31.03.2013**
INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI	**Totale**	**Debiti**	**Titoli**	**Altre Operazioni**	**Totale**
Debiti verso banche centrali	-	-	-	-	-
Debiti verso banche	(1.671)	(1.671)	-	-	(3.361)
Debiti verso clientela	(14.836)	(14.836)	-	-	(24.557)
Titoli in circolazione	-	-	-	-	-
Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-
Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-
Altre passività e fondi	-	-	-	-	(1)
Derivati di copertura	-	-	-	-	-
TOTALE	**(16.507)**	**(16.507)**	**-**	**-**	**(27.919)**

Le commissioni

La composizione delle commissioni attive per tipologia di servizio è riportata nella seguente tabella.

Valori in migliaia di Euro	31.03.2014	31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
(a) Garanzie rilasciate	**16**	**15**	**1**	**6,67%**
(b) Derivati su crediti	-	-	-	
(c) Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	**89.419**	**79.542**	**9.877**	**12,42%**
1. negoziazione di strumenti finanziari	21.654	19.736	1.918	9,72%
2. negoziazione di valute	-	-	-	
3. gestione di potafogli			-	
3.1 individuali	-	-	-	
3.2 collettive	-	-	-	
4. custodia e amministrazione di titoli	107	90	17	18,89%
5. banca depositaria	-	-	-	
6. collocamento di titoli	54.585	49.679	4.906	9,88%
- di cui commissioni di mantenimento collocamento O.I.C.R.	*48.080*	*41.048*	7.032	17,13%
7. attività di ricezione e trasmissione ordini	3.436	2.002	1.434	71,63%
8. attività di consulenza	3.446	2.342	1.104	47,14%
8.1 in materia di investimenti	*3.446*	*2.342*	1.104	47,14%
8.2 in materia di struttura finanziaria	-	-	-	
9. distribuzione di servizi di terzi:	6.191	5.693	498	8,75%
9.1 gestioni di portafogli	*442*	*803*	(361)	-44,96%
9.1.1 individuali	*62*	*524*	(462)	-88,17%
9.1.2 collettive	*380*	*279*	101	36,20%
9.2 prodotti assicurativi	*5.749*	*4.880*	869	17,81%
9.3 altri prodotti	-	*10*	(10)	-100,00%
(d) Servizi di incasso e pagamento	**6.530**	**5.646**	**884**	**15,66%**
(e) Servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione	**-**	**-**	**-**	
(f) Servizi per operazioni di factoring	**-**	**-**	**-**	
(g) Esercizio di esattorie e ricevitorie	**-**	**-**	**-**	
(h) Attività di gestione di sistemi multilaterali di negoziazione	**-**	**-**	**-**	
(i) Tenuta e gestione dei conti correnti	**1.403**	**1.601**	**(198)**	**-12,37%**
(l) Altri servizi	**1.007**	**1.061**	**(54)**	**-5,09%**
Totale	**98.375**	**87.865**	**10.510**	**11,96%**

La composizione delle commissioni passive per tipologia di servizio è riportata nella seguente tabella.

Valori in migliaia di Euro	**31.03.2014**	**31.03.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
(a) Garanzie ricevute	(7)	(7)	-	0,00%
(b) Derivati su crediti	-	-	-	
(c) Servizi di gestione e intermediazione				
1. negoziazione di strumenti finanziari	*(1.706)*	*(1.364)*	*(342)*	*25,07%*
2. negoziazione di valute	*(42)*	*(77)*	*35*	*-45,45%*
3. gestione di portafogli	-	-	-	
3.1 proprie	-	-	-	
3.2 delegate a terzi	-	-	-	
4. custodia e amministrazione di titoli	*(1.030)*	*(936)*	*(94)*	*10,04%*
5. collocamento di strumenti finanziari	-	-	-	
6. offerta fuori sede di titoli, prodotti e servizi	*(43.154)*	*(39.601)*	*(3.553)*	*8,97%*
(d) Servizi di incasso e pagamento	(4.077)	(3.573)	(504)	14,11%
(e) Altri servizi	(80)	(82)	2	-2,44%
(f) Operazioni di prestito titoli	(561)	(1.057)	496	-46,93%
Totale	**(50.657)**	**(46.697)**	**(3.960)**	**8,48%**

Il risultato netto dell'attività di negoziazione

Valori in migliaia di Euro	**31.03.2014**	**31.03.2013**	**Variazione Assoluta**	**Variazione %**
Attività finanziarie di negoziazione				
- Titoli di debito	1	56	(55)	-98,21%
- Titoli di capitale	1.080	2.808	(1.728)	-61,54%
- Quote di O.I.C.R.	(13)	-	(13)	-100,00%
- Finanziamenti	-	-	-	
- Altre	-	4.186	(4.186)	-100,00%
Passività finanziarie di negoziazione			-	
- Titoli di debito	-	-	-	
- Debiti	-	-	-	
- Altre	-	-	-	
Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio	959	687	272	39,59%
Strumenti derivati			-	
- Derivati finanziari			-	
- Su titoli di debito e tassi di interesse	48	2	46	n.c.
- Su titoli di capitale e indici azionari	2.018	967	1.051	108,69%
- Su valute e oro	2.878	75	2.803	n.c.
- Altri	96	1	95	n.c.
- Derivati su crediti	-	-	-	
Totale	**7.067**	**8.782**	**(1.715)**	**-19,53%**

Il risultato netto dell'attività di copertura

Valori in migliaia di Euro	31.03.2014	31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Proventi relativi a				
- Derivati di copertura del fair value	31.951	33.247	(1.296)	-3,90%
- Attività finanziarie coperte (fair value)	6.056	36.784	(30.728)	-83,54%
- Passività finanziarie coperte (fair value)	22.625	-	22.625	
- Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	-	-	-	
- Attività e passività in valuta	-	-	-	
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	**60.632**	**70.031**	**(9.399)**	**-13,42%**
Oneri relativi a				
- Derivati di copertura del fair value	(28.681)	(36.784)	8.103	-22,03%
- Attività finanziarie coperte (fair value)	(25.928)	(293)	(25.635)	8749,15%
- Passività finanziarie coperte (fair value)	(6.023)	(32.954)	26.931	-81,72%
- Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	-	-	-	
- Attività e passività in valuta	-	-	-	
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	**(60.632)**	**(70.031)**	**9.399**	**-13,42%**
RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÁ DI COPERTURA (A-B)	**-**	**-**	**-**	

Utile (Perdite) da cessione/riacquisto

Valori in migliaia di Euro	31.03.2014	31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Attività finanziarie				
- Crediti verso banche	10	-	10	100,00%
- Crediti verso clientela	-	-	-	
- Attività finanziarie disponibili per la vendita				
- Titoli di debito	-	-	-	
- Titoli di capitale	-	-	-	
- Quote di O.I.C.R.	-	-	-	
- Finanziamenti	-	-	-	
- Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	
TOTALE ATTIVITA'	**10**	**-**	**10**	**100,00%**
Passività finanziarie			-	
- Debiti verso banche	-	-	-	
- Debiti verso clientela	-	-	-	
- Titoli in circolazione	-	-	-	
TOTALE PASSIVITA'	**-**	**-**	**-**	

Il risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al *fair value*

Valori in migliaia di Euro	31.03.2014	31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Attività finanziarie				
- Titoli di debito	11	185	(174)	-94,05%
- Titoli di capitale	-	-	-	
- Quote di O.I.C.R.	-	-	-	
- Finanziamenti	-	-	-	
Passività finanziarie di negoziazione			-	
- Titoli di debito	-	-	-	
- Debiti verso banche	-	-	-	
- Debiti verso clientela	-	-	-	
Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio	-	-	-	
Derivati creditizi e finanziari	-	-	-	
TOTALE	11	185	(174)	-94,05%

Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento

Valori in migliaia di Euro	31.03.2014	31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
A. Crediti verso banche				
- Finanziamenti	-	-	-	
- Titoli di debito	-	-	-	
B. Crediti verso la clientela				
Crediti deteriorati acquistati				
- Finanziamenti	-	-	-	
- Titoli di debito	-	-	-	
Altri crediti	-		-	
- Finanziamenti	(465)	(790)	325	-41,14%
- Titoli di debito	-	-	-	
Totale	(465)	(790)	325	-41,14%

Il dettaglio delle rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento per i periodi presentati è riportato nella tabella seguente.

Valori in migliaia di Euro	Rettifiche di valore			Riprese di valore				Totale	Totale
	Specifiche		*Di portafoglio*	*Specifiche*		*Di portafoglio*			
	Cancellazioni	Altre		da interessi	altre	da interessi	altre	31.03.2014	31.03.2013
A. Crediti verso banche									
- Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Crediti verso la clientela									
Crediti deteriorati acquistati									
- Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Titoli di debito	-	-	-	-		-	-	-	-
Altri crediti									
- Finanziamenti	(5)	(1.301)	(322)	84	511	-	568	**(465)**	**(790)**
- Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	**(5)**	**(1.301)**	**(322)**	**84**	**511**	**-**	**568**	**(465)**	**(790)**

Non risultano rettifiche di valore nette per deterioramento relative a: (i) attività finanziarie disponibili per la vendita; (ii) attività finanziarie detenute sino a scadenza; (iii) altre operazioni finanziarie.

Le spese amministrative

La composizione delle spese per il personale è di seguito riportata.

Valori in migliaia di Euro	31.03.2014	31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Personale dipendente	(15.332)	(14.798)	(534)	3,61%
- Salari e stipendi	(10.662)	(10.308)	(354)	3,43%
- Oneri sociali	(2.886)	(2.818)	(68)	2,41%
- Indennità di fine rapporto	(198)	(171)	(27)	15,79%
- Spese previdenziali	-	-	-	
- Accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	(33)	(32)	(1)	3,13%
- Accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili				
- a contribuzione definita	-	-	-	
- a benefici definiti	-	-	-	
- Versamenti ai fondi di previdenza complementari esterni			-	
- a contribuzione definita	(615)	(585)	(30)	5,13%
- a benefici definiti	-	-	-	
- Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	(190)	(307)	117	-38,11%
- Altri benefici a favore di dipendenti	(748)	(577)	(171)	29,64%
Altro personale in attività	(24)	(22)	(2)	9,09%
Amministratori e sindaci	(211)	(191)	(20)	10,47%
Personale collocato a riposo	-	-	-	
Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	25	15	10	66,67%
Rimborsi di spese per dipendenti distaccati presso la società	(228)	(344)	116	-33,72%
Totale	**(15.770)**	**(15.340)**	**(430)**	**2,80%**

In seguito all'emanazione del 2° aggiornamento del 21 gennaio 2014 della Circolare n. 262/2005 della Banca d'Italia i versamenti del TFR effettuati ad altri fondi a contribuzione definita sono stati contabilizzati nella voce "Versamenti ai fondi di previdenza complementari esterni a contribuzione definita" (anche con riferimento al periodo chiuso al 31 marzo 2013 presentato a fini comparativi).

La composizione delle altre spese amministrative è presentata nella tabella seguente.

Valori in migliaia di Euro	31.03.2014	31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
IMPOSTE INDIRETTE E TASSE	**(19.247)**	**(14.184)**	**(5.063)**	**35,70%**
COSTI E SPESE DIVERSE				
Spese di pubblicità - Marketing e comunicazione	**(5.022)**	**(8.346)**	**3.324**	**-39,83%**
- Comunicazioni su mass media	(4.167)	(7.251)	3.084	-42,53%
- Marketing e promozioni	(854)	(1.054)	200	-18,98%
- Sponsorizzazioni	-	(41)	41	-100,00%
- Convention e comunicazione interna	(1)	-	(1)	100,00%
Spese relative al rischio creditizio	**(294)**	**(267)**	**(27)**	**10,11%**
- Spese recupero crediti	(186)	(169)	(17)	10,06%
- Informazioni commerciali e visure	(108)	(98)	(10)	10,20%
Spese indirette relative al personale	**(4.333)**	**(3.182)**	**(1.151)**	**36,17%**
- Formazione del personale	(170)	(111)	(59)	53,15%
- Noleggio auto e altre spese personale	(10)	(7)	(3)	42,86%
- Spese promotori finanziari	(4.014)	(2.950)	(1.064)	36,07%
- Spese di viaggio	(123)	(91)	(32)	35,16%
- Fitti passivi per immobili ad uso del personale	(16)	(23)	7	-30,43%
Spese relative all'ICT	**(7.411)**	**(7.534)**	**123**	**-1,63%**
- Spese hardware - affitto e manutenzione	(1.082)	(1.335)	253	-18,95%
- Spese software - affitto e manutenzione	(1.766)	(1.640)	(126)	7,68%
- Sistemi di comunicazione ICT	(978)	(915)	(63)	6,89%
- Service ICT: personale esterno	(1.691)	(1.648)	(43)	2,61%
- Infoprovider finanziari	(1.894)	(1.996)	102	-5,11%
Consulenze e servizi professionali	**(1.347)**	**(733)**	**(614)**	**83,77%**
- Consulenza relativa ad attività ordinarie	(170)	(105)	(65)	61,90%
- Consulenza per strategia, evoluzione del business e ottimizzazione organizzativa	(116)	-	(116)	100,00%
- Spese legali	(438)	-	(438)	100,00%
- Cause legali	(623)	(628)	5	-0,80%
Spese relative agli immobili	**(5.269)**	**(5.284)**	**15**	**-0,28%**
- Service area immobiliare	(171)	(171)	-	0,00%
- Manutenzione mobili, macchine e impianti	(46)	(39)	(7)	17,95%
- Manutenzione locali	(251)	(259)	8	-3,09%
- Fitti passivi per locazione immobili	(4.277)	(4.024)	(253)	6,29%
- Pulizia locali	(118)	(114)	(4)	3,51%
- Utenze	(406)	(677)	271	-40,03%
Altre spese di funzionamento	**(9.039)**	**(8.669)**	**(370)**	**4,27%**
- Servizi di sicurezza e sorveglianza	(88)	(99)	11	-11,11%
- Contazione e trasporto valori	-	-	-	n.c.
- Spese postali e trasporto documenti	(627)	(652)	25	-3,83%
- Servizi amministrativi e logistici	(3.625)	(3.543)	(82)	2,31%
- Assicurazioni	(900)	(944)	44	-4,66%
- Stampati e cancelleria	(174)	(115)	(59)	51,30%
- Diritti, quote e contributi ad associazioni	(3.487)	(3.137)	(350)	11,16%
- Altre spese amministrative	(138)	(179)	41	-22,91%
Totale	**(51.962)**	**(48.199)**	**(3.763)**	**7,81%**

Le voci "Spese legali" e "Consulenze per strategia, evoluzione del business e ottimizzazione organizzativa" includono gli oneri legati al progetto di quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente di competenza del primo trimestre 2014.

Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri

Valori in migliaia di Euro	31.03.2014	31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Contenziosi clienti e promotori	(2.426)	(3.322)	896	-27,0%
Fondo indennità supplitiva clientela	(928)	(758)	(170)	22,4%
Altri fondi rischi ed oneri	(19)	1.374	(1.393)	-101,4%
Totale	**(3.373)**	**(2.706)**	**(667)**	**24,6%**

Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali

Valori in migliaia di Euro	31.03.2014	31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Attività materiali				
- Di proprietà				
- Ad uso funzionale	(721)	(521)	(200)	38,39%
- Per investimento	(28)	(28)	-	0,00%
- Acquisite in leasing finanziario				
- Ad uso funzionale	-	-	-	
- Per investimento	-	-	-	
Totale	**(749)**	**(549)**	**(200)**	**36,43%**

Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali

Valori in migliaia di Euro	31.03.2014	31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Attività immateriali				
- Di proprietà				
- Generate internamente	-	-	-	
- Altre	(1.156)	(1.163)	7	-0,60%
- Acquisite in leasing finanziario	-	-	-	
Totale	**(1.156)**	**(1.163)**	**7**	**-0,60%**

Gli altri oneri e proventi di gestione

Valori in migliaia di Euro	31.03.2014	31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Rimborsi e abbuoni	(31)	(86)	55	-63,95%
Penali, ammende e sentenze sfavorevoli	(177)	(483)	306	-63,35%
Migliorie e spese incrementative sostenute su immobili di terzi	(769)	(665)	(104)	15,64%
Migliorie e spese incrementative sostenute su immobili del gruppo	(3)	(3)	-	0,00%
Insussistenze di attività	(211)	(287)	76	-26,48%
Altri oneri di gestione	(69)	(50)	(19)	38,00%
Totale altri oneri di gestione	**(1.260)**	**(1.574)**	**314**	**-19,95%**

Le insussistenze di attività comprendono i costi sostenuti per frodi con carte di credito per un importo pari a Euro 202 migliaia al 31 marzo 2014.

Valori in migliaia di Euro	31.03.2014	31.03.2013	Var. 2014 vs. 2013	Var. % 2014 vs. 2013
Recupero di spese				
- Recupero spese accessorie - altre	93	73	20	27,40%
- Recuperi d'imposta	18.714	13.996	4.718	33,71%
Fitti attivi da investimenti immobiliari	58	57	1	1,75%
Altri proventi dell'esercizio corrente	378	2.078	(1.700)	-81,81%
Totale altri proventi di gestione	**19.243**	**16.204**	**3.039**	**18,75%**

Le imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente

Valori in migliaia di Euro	31.03.2014	31.03.2013	Variazione Assoluta	Variazione %
Imposte correnti (-)	(19.178)	(16.393)	(2.785)	16,99%
Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+\-)	(500)	(1.000)	500	-50,00%
Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	-	-	-	
Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011 (+)	-	-	-	
Variazione delle imposte anticipate (+\-)	(711)	369	(1.080)	-292,68%
Variazione delle imposte differite (+\-)	(333)	(350)	17	-4,86%
Imposte di competenza dell'esercizio (-)	**(20.722)**	**(17.374)**	**(3.348)**	**19,27%**

Utile per azione

L'utile base per azione è stato calcolato dividendo l'utile netto del periodo per il numero medio delle azioni ordinarie in circolazione (il numero delle azioni ordinarie in circolazione è peraltro invariato nel corso dei periodi cui si riferiscono i dati finanziari presentati).

Utile/(perdita) per azione	**31.03.2014**	**31.03.2013**
Utile del periodo (migliaia di euro)	36.926	27.024
Numero medio delle azioni in circolazione	606.274.033	606.274.033
Utile per azione (base e diluito)	**0,06**	**0,04**

Al 31 marzo 2014 non sussistono operazioni che comportano un effetto diluitivo sull'utile per azione.

In data 15 aprile 2014 il Consiglio di Amministrazione di Fineco ha approvato - in linea con le *best practices* e con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina e in una logica di continuità rispetto alle politiche di remunerazione in essere - l'adozione di un sistema di remunerazione finalizzato alla incentivazione e alla fidelizzazione e alla motivazione del *top management*, dei c.d. "*key people*" (per tali intendendosi altri dirigenti e dipendenti della Società che, in virtù dell'importanza del loro ruolo, delle loro competenze e del loro potenziale possono contribuire in maniera significativa al raggiungimento dei risultati economici e della sostenibilità dell'impresa) e dei Promotori Finanziari. Con riferimento ai piani di *stock granting* che, in tale ambito, verranno serviti da azioni dell'Emittente rivenienti da aumenti di capitale gratuiti ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, il numero massimo delle azioni che potranno essere attribuite in esecuzione degli stessi è pari a n. 4.220.000 (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6). L'effetto di diluizione per gli azionisti derivante dall'eventuale integrale esecuzione dei suddetti aumenti di capitale gratuiti è da quantificarsi nella misura massima del 0,69% del capitale *fully diluted*.

20.3.2.4 Altre informazioni

Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

Per le informazioni di natura qualitativa sui rischi cui l'Emittente è esposto (di credito, di mercato, di liquidità, operativo, altri rischi) e sulle relative politiche di copertura si rinvia alle informazioni fornite al riguardo nell'ambito delle informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 (cfr. *supra* nel presente Capitolo, Paragrafo 20.1.3.5).

Per quanto riguarda le informazioni di natura quantitativa, con particolare riferimento alla qualità del credito, nella tabella seguente è illustrata la distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio) al 31 marzo 2014 e i relativi totali al 31 dicembre 2013.

Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia

Portafogli / qualità	*Sofferenze*	*Incagli*	*Esposizioni ristrutturate*	*Esposizioni scadute deteriorate*	*Esposizioni scadute non deteriorate*	*Altre attività*	*Totale*
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	8.383	8.383
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	91.560	91.560
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-	-
4. Crediti verso banche	-	-	-	-	-	17.084.534	17.084.534
5. Crediti verso clientela	3.368	619	-	836	22.174	642.144	669.141
6. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	2.368	2.368
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	94.436	94.436
Totale 31 marzo 2014	**3.368**	**619**	**-**	**836**	**22.174**	**17.923.425**	**17.950.422**
Totale 31 dicembre 2013	**3.277**	**673**	**-**	**781**	**18.662**	**17.167.763**	**17.191.156**

Valori in Euro Migliaia

Nella tabella seguente è riportata la medesima distribuzione delle attività finanziarie per valori lordi e netti.

Distribuzione delle esposizione creditizie per portafogli di appartenenza e qualità creditizia

	Attività deteriorate			*In bonis*			*Totale*
Portafoglio / qualità	*Esposizione lorda*	*Rettifiche specifiche*	*Esposizione netta*	*Esposizione lorda*	*Rettifiche di portafoglio*	*Esposizione netta*	*(esposizione netta)*
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-			8.383	8.383
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	91.560	-	91.560	91.560
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-	-
4. Crediti verso banche	-	-	-	17.084.534	-	17.084.534	17.084.534
5. Crediti verso clientela	21.959	(17.136)	4.823	671.795	(7.477)	664.318	669.141
6. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-			2.368	2.368
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-			94.436	94.436
Totale 31 marzo 2014	**21.959**	**(17.136)**	**4.823**	**17.847.889**	**(7.477)**	**17.945.599**	**17.950.422**
Totale 31 dicembre 2013	**21.174**	**(16.443)**	**4.731**	**17.065.063**	**(7.722)**	**17.186.425**	**17.191.156**

Valori in Euro Migliaia

Al 31 marzo 2014 non sono presenti esposizioni creditizie verso clientela in bonis oggetto di rinegoziazione nell'ambito di accordi collettivi, non sono presenti crediti acquistati deteriorati e nel periodo chiuso a tale data non sono state effettuate cancellazioni parziali sulle attività finanziarie deteriorate.

Le esposizioni nette *in bonis* verso clientela, pari a Euro 664.318 migliaia al 31 marzo 2014, sono suddivise per anzianità di scaduto come segue:

- attività non scadute per Euro 642.144 migliaia;
- attività non deteriorate scadute da 1 giorno fino a 90 giorni per Euro 21.702 migliaia;
- attività non deteriorate scadute da 90 giorni fino a 180 giorni per Euro 399 migliaia;
- attività non deteriorate scadute da 180 giorni fino a 1 anno per Euro 63 migliaia;
- attività non deteriorate scadute da oltre 1 anno per Euro 10 migliaia;

Le altre esposizioni in bonis sono tutte non scadute.

La tabella seguente riporta la dinamica delle esposizioni creditizie deteriorate lorde, per cassa verso clientela, al 31 marzo 2014 ed i relativi valori totali al 31 dicembre 2013.

Causali / Categorie	*Sofferenze*	*Incagli*	*Esposizioni ristrutturate*	*Esposizioni Scadute*
A. Esposizione lorda iniziale	**17.664**	**2.065**	**-**	**1.444**
di cui: esposizioni cedute non cancellate	-	-	-	-
B. Variazioni in aumento	**1.037**	**1.143**	**-**	**1.987**
B.1 ingressi da esposizioni creditizie in bonis	11	204	-	1.781
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	944	837	-	-
B.3 altre variazioni in aumento	82	102	-	206
C. Variazioni in diminuzione	**(175)**	**(1.309)**	**-**	**(1.897)**
C.1 uscite verso esposizioni creditizie in bonis	-	(231)	-	(170)
C.2 cancellazioni	(30)	(3)	-	-
C.3 incassi	(145)	(152)	-	(849)
C.4 realizzi per cessioni	-	-	-	-
C.4 bis perdite da cessioni	-	-	-	-
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	-	(921)	-	(860)
C.6 altre variazioni in diminuzione	-	(2)	-	(18)
D. Esposizione lorda finale	**18.526**	**1.899**	**-**	**1.534**
di cui: esposizioni cedute non cancellate	-	-	-	-
Esposizione lorda finale 31 dicembre 2013	**17.664**	**2.065**	**-**	**1.444**

Valori in Euro Migliaia

La tabella seguente riporta la dinamica delle rettifiche di valore complessive relative alle esposizioni creditizie per cassa verso clientela al 31 marzo 2014 ed i relativi valori totali al 31 dicembre 2013.

Causali / Categorie	*Sofferenze*	*Incagli*	*Esposizioni ristrutturate*	*Esposizioni Scadute*
A. Rettifiche complessive iniziali	**(14.387)**	**(1.393)**	**-**	**(663)**
di cui: esposizioni cedute non cancellate	-	-	-	-
B. Variazioni in aumento	**(988)**	**(661)**	**-**	**(552)**
B.1 rettifiche di valore	(365)	(393)	-	(552)
B.1 bis perdite da cessione	-	-	-	-
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	(610)	(268)	-	-
B.3 altre variazioni in aumento	(13)	-	-	-
C. Variazioni in diminuzione	**217**	**774**	**-**	**517**
C.1 riprese di valore da valutazione	126	145	-	157
C.2 riprese di valore da incasso	61	38	-	70
C.2 bis utili da cessione	-	-	-	-
C.3 cancellazioni	30	3	-	-
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	-	588	-	290
C.5 altre variazioni in diminuzione	-	-		-
D. Rettifiche complessive finali	**(15.158)**	**(1.280)**	**-**	**(698)**
di cui: esposizioni cedute non cancellate	-	-	-	-
Rettifiche complessive finali 31 dicembre 2013	**(14.387)**	**(1.393)**	**-**	**(663)**

Valori in Euro Migliaia

Non vi sono esposizioni creditizie per cassa verso banche deteriorate.

Operazioni con parti correlate

Con riferimento alle operazioni con parti correlate in essere alla fine del periodo cui si riferiscono i dati finanziari presentati nel presente Paragrafo e ai relativi effetti economici per l'Emittente, si rinvia a quanto dettagliatamente illustrato nella Sezione Prima, Capitolo XIX.

Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Per quanto riguarda gli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali, si precisa che gli accordi in essere al 31 marzo 2014 prevedono la corresponsione di azioni di UniCredit; non vi sono variazioni rispetto a quanto riportanto nel bilancio al 31 dicembre 2013 (cfr. *supra* nel presente Capitolo, Paragrafo 20.1.3.5).

La tabella seguente riporta, per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 confrontato con il periodo chiuso al 31 marzo 2013, gli effetti patrimoniali ed economici connessi a tali assegnazioni.

Valori in migliaia di Euro	**31.03.2014**		**31.03.2013**	
	Complessivo	*Piani Vested*	*Complessivo*	*Piani Vested*
Oneri	190		307	
- relativi a Piani Equity Settled	190		307	
Debiti liquidati ad Unicredit S.p.A. a fronte di piani "vested"		-		-
Debiti maturati verso Unicredit S.p.A.	1.694		1.346	

Informativa di settore

L'Emittente non espone l'informativa relativa al *segment reporting* in quanto il proprio particolare modello di *business* prevede una forte integrazione fra le differenti tipologie di attività. Fineco offre i propri servizi (bancari e d'investimento) attraverso la rete dei promotori finanziari e i canali *online* e mobile, che operano in modo tra loro coordinato e integrato. La completezza dei servizi offerti consente all'Emittente di proporsi quale unico punto di riferimento del cliente (*one stop solution*) per l'operatività bancaria e le esigenze d'investimento. Questa strategia fortemente integrata e fondata sul cliente ha come conseguenza il fatto che i ricavi e i margini relativi ai diversi prodotti/servizi (*investing*, *banking*, *brokerage*) sono, quindi, profondamente interdipendenti.

Tale logica di integrazione è la stessa che ispira il *top management* nella definizione degli obiettivi aziendali e nelle identificazione degli strumenti atti a raggiungerli.

Per quanto riguarda le informazioni sui ricavi da clienti per ciascun prodotto/servizio, in considerazione di quanto sopra esposto, si rinvia ai dettagli informativi riportati nell'ambito dei commenti alle voci di conto economico(cfr. *supra* nel presente Capitolo, Paragrafo 20.3.2.3). L'Emittente si rivolge, prevalentemente, a clientela *retail* in Italia; le informazioni in merito alle aree geografiche e al grado di dipendenza da eventuali principali clienti non sono, pertanto, considerate di rilevanza informativa dal *management* e quindi non vengono fornite.

Eventi successivi alla data di riferimento

Successivamente all'8 maggio 2014, data di approvazione del bilancio intermedio al 31 marzo 2014 da parte del Consiglio di Amministrazione dellEmittente, non si sono verificati eventi che inducano a rettificare le risultanze esposte nel bilancio stesso.

L'Assemblea dei Soci, su proposta del Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 15 aprile 2014 ha deliberato di approvare la proposta di ammissione a Quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle Azioni.

In esecuzione delle principali linee guida in vigore dal 1° aprile 2014 della nuova politica di investimento della liquidità, approvate dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente il 27 marzo 2014, a partire dalla suddetta data sono stati acquistati, per la liquidità considerata stabile (c.d. "Core"), titoli UniCredit con scadenze da 2 anni

e 10 mesi a 7 anni e 6 mesi. Tali forme di impiego sono state determinate considerando la struttura complessiva del bilancio dell'Emittente e l'ottimizzazione del suo profilo di rischio di liquidità. La parte della liquidità classificata non stabile (c.d. "Non Core") è stata investita per 1,5 miliardi di euro di nominale in titoli governativi emessi dallo Stato Italiano, stipulando contestualmente dei contratti derivati per trasformare il tasso fisso in tasso variabile al fine di rispettare i limiti di rischio tasso precedentemente approvati.

In data 15 aprile 2014 il Consiglio di Amministrazione ha approvato - in linea con le *best practices* e con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina e in una logica di continuità rispetto alle politiche di remunerazione in essere - l'adozione di un sistema di remunerazione finalizzato alla incentivazione e alla fidelizzazione e alla motivazione del *top management*, dei c.d. "*key people*" (per tali intendendosi altri dirigenti e dipendenti della Società che, in virtù dell'importanza del loro ruolo, delle loro competenze e del loro potenziale possono contribuire in maniera significativa al raggiungimento dei risultati economici e della sostenibilità dell'impresa) e dei Promotori Finanziari. Per i dettagli relativi ai piani oggetto di approvazione si rinvia a quanto illustrato *supra* nella Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6.

20.3.3 Relazione della Società di Revisione al bilancio intermedio abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO INTERMEDIO
ABBREVIATO PER IL PERIODO DI TRE MESI CHIUSO AL 31 MARZO 2014**

**Al Consiglio di Amministrazione di
FINECOBANK BANCA FINECO S.P.A.**

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio intermedio abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014. Tale bilancio intermedio abbreviato è stato redatto nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. La responsabilità della redazione del bilancio intermedio abbreviato al 31 marzo 2014 in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea compete agli Amministratori di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.

2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall'International Standard on Review Engagements 2410, "*Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity*". La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio intermedio abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la Direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio intermedio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio intermedio abbreviato.

   Il bilancio intermedio abbreviato al 31 marzo 2014 presenta ai fini comparativi i dati relativi al bilancio dell'esercizio precedente, per i quali si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 28 marzo 2014, e i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente che sono stati da noi esaminati limitatamente a quanto necessario per esprimere le nostre conclusioni sul bilancio intermedio abbreviato al 31 marzo 2014.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

2

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio intermedio abbreviato di FinecoBank Banca Fineco S.p.A. al 31 marzo 2014 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 16 maggio 2014

20.4 Informazioni finanziarie proforma

Il Prospetto non contiene informazioni finanziarie proforma.

20.5 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati e all'esercizio in corso

Le informazioni finanziarie relative agli esercizi 2013, 2012 e 2011 sono state sottoposte a revisione contabile.

La revisione contabile del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 è stata svolta dalla Società di Revisione, la quale ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 28 marzo 2014.

I bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2012 e 2011 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte di KPMG che ha emesso le relative relazioni senza rilievi, rispettivamente, in data 29 marzo 2013 e 30 marzo 2012.

Le informazioni finanziarie relative al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 sono state assoggettate a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che nella relativa relazione emessa in data 16 maggio 2014 ha precisato di non esprimere un giudizio professionale di revisione.

Le informazioni finanziarie relative al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2013, presentate ai fini comparativi nel bilancio intermedio abbreviato al 31 marzo 2014 non sono state sottoposte a revisione contabile o a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione.

Ad eccezione delle informazioni derivanti dai bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 e dal bilancio intermedio abbreviato al 31 marzo 2014, il Prospetto non include altre informazioni che siano state assoggettate a revisione contabile, completa o limitata, da parte della Società di Revisione o da parte di KPMG.

Ove espressamente indicato nel Prospetto i dati finanziari riportati sono tratti da evidenze gestionali dell'Emittente e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

20.6 Data delle ultime informazioni finanziarie

Le ultime informazioni finanziarie incluse nel Prospetto e sottoposte a revisione contabile completa sono quelle relative al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

20.7 Politica dei dividendi

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, gli utili netti accertati, risultanti dal bilancio approvato dall'Assemblea degli azionisti, previa deduzione della quota da imputarsi a riserva legale, sono destinati secondo quanto deliberato dalla stessa Assemblea. Ai sensi del medesimo articolo dello Statuto, l'Emittente può procedere alla distribuzione di acconti sui dividendi, nei casi, con le modalità, e nei limiti consentiti dalla legge. L'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, può allocare una quota dell'utile netto di esercizio alle iniziative di carattere sociale, assistenziale e culturale, da devolversi a giudizio del Consiglio di Amministrazione stesso.

Ai sensi dell'art. 35 dello statuto in vigore anteriormente all'entrata in efficacia dello Statuto, gli utili netti accertati, risultanti dal bilancio, detratta la quota da imputarsi a riserva legale, erano destinati secondo quanto deliberato dall'Assemblea degli azionisti. In particolare, l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, poteva deliberare la formazione e l'incremento di altre riserve. La Società poteva deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei casi, con le modalità e nei limiti consentiti dalla normativa vigente.

L'Emittente non ha adottato una politica dei dividendi. In conformità a quanto previsto dallo statuto allora vigente, l'Emittente ha deliberato: (i) con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, la distribuzione di un dividendo pari a Euro 0,09744 per ciascuna azione ordinaria, per complessivi Euro 59.075.341,78; (ii) con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, la distribuzione di un dividendo pari a Euro 0,1845 per ciascuna azione ordinaria, per complessivi Euro 111.857.559,09.

Hanno percepito tali dividendi numero 606.274.033 azioni ordinarie, rappresentanti l'intero capitale sociale.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, l'Assemblea degli azionisti del 15 aprile 2014 ha deliberato di distribuire un dividendo di Euro 0,033 per ciascuna delle numero 606.274.033 azioni ordinarie rappresentanti l'intero capitale sociale, per complessivi Euro 20.007.043,09.

20.8 Procedimenti giudiziali e arbitrali

20.8.1 Contenziosi promossi dalla clientela, dai promotori finanziari e dai dipendenti dell'Emittente

Al 31 marzo 2014, l'Emittente risulta coinvolto in n. 695 procedimenti giudiziari, in sede civile e penale, promossi dalla propria clientela e aventi ad oggetto richieste risarcitorie/restitutorie connesse ai servizi offerti/intermediati dalla Società ovvero in procedimenti di natura giuslavoristica instaurati dai promotori finanziari in relazione al loro contratto di agenzia ovvero da lavoratori che - sebbene dipendenti di promotori finanziari dell'Emittente - rivendicano l'esistenza di un rapporto di lavoro subordinato con l'Emittente stesso.

Quanto alle contestazioni avanzate in sede giudiziale dalla clientela, queste sono principalmente connesse a: (i) presunti illeciti perpetrati dai promotori finanziari, dei quali l'Emittente viene chiamato a rispondere in ragione della sua responsabilità solidale prevista dalla normativa di settore; (ii) asserite violazioni da parte dell'Emittente delle regole di condotta cui gli intermediari sono tenuti a conformarsi ai sensi della normativa bancaria e finanziaria di riferimento e presunti inadempimenti contrattuali dell'Emittente.

Quanto invece ai procedimenti giuslavoristici promossi dai promotori finanziari, questi hanno ad oggetto principalmente rivendicazioni inerenti il pagamento delle indennità legali o contrattuali connesse alla cessazione del rapporto di agenzia.

Al 31 marzo 2014, l'entità delle richieste economiche avanzate in sede giudiziale nei confronti dell'Emittente (cd. "*petitum*") era complessivamente pari a Euro 114.723 migliaia. A fronte di tali contenziosi, il fondo rischi e oneri dell'Emittente ammontava a tale data a Euro 39.180 migliaia.

Si precisa che nell'ambito del contenzioso sono incluse anche le vertenze promosse in sede di mediazione, mentre non sono ricomprese le istanze avanzate dalla clientela in fase di mero reclamo. Con riferimento a quest'ultimo aspetto, alla data del 31 marzo 2014 il fondo rischi e oneri (aggiuntivo rispetto al fondo rischi e oneri per controversie legali) ammontava a Euro 14.534 migliaia per reclami aventi ad oggetto pretese risarcitorie inerenti condotte illecite dei promotori finanziari ovvero richieste restitutorie relative a commissioni a vario titolo percepite e non maturate dagli intermediari relativamente a prodotti di finanziamento (nello specifico "cessione del quinto dello stipendio").

20.8.1.1 Contenziosi promossi dalla clientela connessi ad illeciti dei promotori finanziari

Il coinvolgimento giudiziale dell'Emittente nelle vertenze promosse dalla clientela ed aventi ad oggetto il comportamento illecito dei promotori finanziari trae origine dalla responsabilità solidale prevista dalla normativa

di settore. Infatti, ai sensi dell'art. 31, comma 3 del TUF, l'intermediario che conferisce l'incarico al promotore finanziario è responsabile in solido dei danni arrecati a terzi da quest'ultimo, anche se tali danni siano conseguenti a responsabilità accertata in sede penale.

In termini descrittivi le contestazioni più ricorrenti traggono origine dalla distrazione di somme di denaro di pertinenza della clientela e/o dal disconoscimento di investimenti/disinvestimenti in strumenti finanziari non autorizzati, né preventivamente convenuti, perpetrate mediante l'utilizzo di modulistica contrattuale e/o rendicontazione falsa o materialmente artefatta.

Con riferimento a tale tipologia di controversie, si evidenzia che l'Emittente mantiene in vigore specifiche polizze assicurative a copertura dei rischi.

20.8.1.2 Contenziosi promossi dalla clientela connessi alla prestazione di servizi bancari e finanziari e a inadempimenti contrattuali

In considerazione della natura e dei servizi prestati, l'Emittente è soggetto a contestazioni in sede giudiziale connesse a presunte violazioni delle regole di condotta cui gli intermediari sono tenuti a conformarsi ai sensi della normativa bancaria e finanziaria di riferimento.

Quanto alle attività ed ai servizi di investimento, le principali contestazioni avanzate dalla clientela nelle cause pendenti al 31 marzo 2014 si riferiscono a: (i) presunte violazioni degli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza nell'attività distributiva o di collocamento di strumenti e/o prodotti finanziari, bancari e assicurativi (in particolare le doglianze vertono sulla carenza informativa circa le caratteristiche e i rischi dei prodotti offerti); (ii) supposte violazioni delle prescrizioni in tema di valutazione di appropriatezza e/o adeguatezza degli strumenti e/o dei prodotti finanziari rispetto alle esigenze manifestate dalla clientela e/o rispetto al profilo finanziario dei clienti; (iii) presunte carenze informative in relazione ad acquisti di strumenti finanziari oggetto di successivo *default* del relativo emittente; (iv) asseriti danni causati da disservizi e irregolare funzionamento della piattaforma di *trading on line* offerta dalla Società; (v) supposti inadempimenti contrattuali ascrivibili alla Società in relazione alla prestazione dei servizi di esecuzione di ordini per conto della clientela e ricezione e trasmissione di ordini; (vi) carenza di elementi formali ai fini della validità dei contratti di intermediazione finanziaria.

Quanto, invece, ai servizi bancari e di pagamento, le controversie in essere riguardano, principalmente: (i) la violazione da parte dell'Emittente delle regole di condotta in tema di segnalazioni presso la centrale rischi di Banca d'Italia o presso le banche dati private per assenza di provvista e/o per protesto di assegni e/o per sconfinamento e/o furto di carnet di assegni; (ii) l'applicazione di interessi anatocistici e/o usurari, in particolare in relazione ai prodotti di finanziamento; (iii) la mancata restituzione delle commissioni a vario titolo percepite e non maturate relativamente ai prodotti di finanziamento; (iv) richieste restitutorie connesse a prelievi e/o utilizzi conseguenti la sottrazione e/o lo smarrimento delle carte di pagamento.

20.8.1.3 Contenzioso giuslavoristico

In considerazione delle dimensioni della rete distributiva dell'Emittente e dell'elevato *turn over* che caratterizza il settore della promozione finanziaria, la Società è fisiologicamente esposta a contestazioni inerenti i rapporti di agenzia. I contenziosi di natura giuslavoristica al 31 marzo 2014 sono principalmente riconducibili a rivendicazioni da parte dei promotori finanziari, relative alle indennità legali o contrattuali connesse alla cessazione del loro rapporto di agenzia.

20.8.2 Contenzioso e altri aspetti fiscali di rilievo

Si riporta nel seguito una breve descrizione dei contenziosi fiscali che coinvolgono l'Emittente al 31 marzo 2014.

(A) Avviso di accertamento emesso nei confronti dell'Emittente ai fini IRPEG relativamente all'anno 2003

Nel corso degli anni 2005 e 2006, l'Emittente è stato oggetto di una verifica fiscale da parte dell'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia relativamente all'anno di imposta 2003, che si è conclusa con la notifica di un processo verbale di constatazione e successivamente di un avviso di accertamento contenente principalmente un rilievo ai fini IRPEG relativo alla non spettanza del credito d'imposta in relazione ai dividendi percepiti a seguito di operazioni di prestito titoli azionari garantito poste in essere con la clientela (quasi totalmente formata da persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali). L'importo contestato del credito d'imposta ammonta a Euro 2,3 milioni, oltre a sanzioni e interessi.

L'Emittente ha presentato ricorso alla competente Commissione Tributaria: in primo grado si è avuta una sentenza favorevole mentre in appello, proposto dall'Agenzia delle Entrate unicamente in merito alla non spettanza del credito d'imposta in parola e, quindi, prestando acquiescenza sull'altro rilievo contenuto nell'avviso di accertamento, sono state confermate le contestazioni dell'Agenzia delle Entrate. In seguito alla sentenza di secondo grado, la Società ha pagato le maggiori imposte, le sanzioni e gli interessi dovuti, per un totale di Euro 5,6 milioni. L'Emittente ha presentato, nel 2012, ricorso in Cassazione, ritenendo fondata la propria posizione. Ad oggi non è stata ancora fissata la relativa udienza. A fronte del contenzioso descritto, è già stato rilevato a conto economico l'onere per la maggiore imposta, le sanzioni e gli interessi in contropartita del Fondo imposte e tasse e del Fondo rischi e oneri. Inoltre, è stato rilevato un credito verso l'erario per la somma versata.

(B) Avvisi di accertamento emessi nei confronti dell'Emittente in qualità di incorporante di Xelion ai fini IRES e IRAP relativamente all'anno 2007

Nel corso del 2010, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia ha sottoposto a verifica fiscale la società Xelion, fusa per incorporazione nell'Emittente nel 2008, relativamente all'anno di imposta 2007 e all'anno successivo. A seguito di tale verifica sono stati notificati all'Emittente, in qualità di società incorporante, due avvisi di accertamento (uno ai fini IRES e un altro ai fini IRAP) con i quali sono state contestate: (i) la deducibilità di talune perdite su crediti; (ii) la qualificazione come spese di rappresentanza, deducibili solo in parte e in cinque esercizi, di alcuni costi sostenuti per l'organizzazione di *meeting* commerciali e *convention* destinati ai promotori finanziari; e (iii) la deducibilità, ai sensi dell'art. 37-*bis* del D.P.R. n. 600/1973, delle quote di ammortamento dedotte extra-contabilmente degli avviamenti iscritti in bilancio a seguito di diverse operazioni straordinarie effettuate nell'ambito del Gruppo UniCredito Italiano tra il 1999 e il 2006 aventi ad oggetto la cessione dei rami d'azienda "promotori finanziari". Le maggiori imposte risultanti dai predetti avvisi di accertamento ammontano a Euro 1.410.079 per IRES e a Euro 224.331 per IRAP, oltre a sanzioni di pari importo e interessi. L'Emittente ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale ritenendo deducibili i costi contestati. Ad oggi non è stata ancora fissata la relativa udienza. A fronte del contenzioso, sono già state rilevate a conto economico le imposte, gli interessi e le sanzioni contestate in contropartita del Fondo imposte e tasse e del Fondo rischi e oneri.

(C) Avvisi di accertamento emessi nei confronti dell'Emittente ai fini IRES, IRAP e IVA relativamente all'anno 2007

Nel corso dell'anno 2010, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia ha sottoposto a verifica fiscale l'Emittente relativamente all'anno 2007. Tale verifica si è conclusa con la notifica di un processo verbale di constatazione – e successivamente di due avvisi di accertamento: uno ai fini IRES e un altro ai fini IRAP e IVA – con il quale sono state contestate: (i) la deducibilità di talune perdite su crediti; (ii) la deducibilità degli interessi passivi corrisposti ad un organismo di investimento collettivo del risparmio domiciliato in un Paese a fiscalità privilegiata; nonché (iii) l'omessa fatturazione e assoggettamento ad IVA, ad aliquota ordinaria, delle prestazioni di servizio rese a favore di una compagnia assicurativa considerate dall'Emittente, invece, come prestazioni esenti. Le maggiori imposte risultanti dai predetti avvisi di accertamento ammontano a Euro 101.018 per IRES, a Euro 15.245 per IRAP e a Euro 29.686 per IVA, oltre a sanzioni complessivamente per Euro 153.371 e interessi. L'Emittente ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale ritenendo infondati i rilievi mossi. Ad oggi non è stata ancora fissata la relativa udienza. In pendenza di giudizio, l'Emittente ha versato, a titolo provvisorio, un terzo dell'imposta dovuta e i relativi interessi. A fronte di tale contenzioso sono già state rilevate a conto economico le imposte, gli interessi e le sanzioni contestate in contropartita del Fondo imposte e tasse e del Fondo rischi e oneri. Inoltre, è stato rilevato un credito verso l'erario per la somma versata.

(D) Avvisi di accertamento emessi nei confronti dell'Emittente ai fini IRES e IRAP relativamente all'anno 2008 (quote di ammortamento dell'avviamento relativo al ramo d'azienda promotori finanziari)

A seguito della verifica effettuata nel corso dell'anno 2010 dall'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia nei confronti della società Xelion, fusa per incorporazione nell'Emittente nel 2008, relativamente agli anni 2007 e 2008, sono stati notificati all'Emittente per l'anno 2008 due avvisi di accertamento (uno ai fini IRES e un altro ai fini IRAP) con i quali è stata contestata, ai sensi dell'art. 37-*bis* del D.P.R. n. 600/1973, la deducibilità delle quote di ammortamento dedotte extra-contabilmente degli avviamenti iscritti in bilancio a seguito della fusione per incorporazione di Xelion che rivenivano dalle operazioni straordinarie effettuate nell'ambito del Gruppo UniCredito Italiano tra il 1999 e il 2006 aventi ad oggetto la cessione dei rami d'azienda "promotori finanziari". Si tratta dei medesimi avviamenti oggetto di contestazione negli avvisi di accertamento notificati all'Emittente in qualità di incorporante di Xelion per l'anno 2007. Le maggiori imposte risultanti dai predetti avvisi di accertamento ammontano a Euro 564.947 per IRES, a Euro 99.020 per IRAP oltre a sanzioni di pari importo e interessi. L'Emittente ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale ritenendo infondati i rilievi mossi. Ad oggi non è stata ancora fissata la relativa udienza. A fronte di tale contenzioso sono già state rilevate a conto economico le imposte, gli interessi e le sanzioni contestate in contropartita del Fondo imposte e tasse e del Fondo rischi e oneri.

(E) Avvisi di accertamento emessi nei confronti dell'Emittente ai fini IRES relativamente all'anno 2008 (altri costi)

Nel corso dell'anno 2013 l'Emittente, come verrà descritto meglio nel seguito, è stata oggetto di una verifica fiscale da parte dell'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia relativamente agli anni dal 2008 al 2011, sia ai fini IRES che IRAP. A seguito di tale verifica e del relativo processo verbale di constatazione, consegnato il 24 ottobre 2013, è stato notificato all'Emittente un avviso di accertamento per l'anno 2008 ai fini IRES. Con tale avviso viene contestata la deducibilità dei costi relativi alle cause giudiziali e alle transazioni extragiudiziali intercorse con i clienti. La maggiore imposta risultante da tale avviso di accertamento ammonta ad Euro 280.941 oltre a sanzioni di pari importo e interessi. L'Emittente in relazione a tale avviso di accertamento

ha presentato, in data 6 febbraio 2014, istanza di accertamento con adesione al fine di verificare la possibilità di definire in modo deflattivo il contenzioso. A fronte di tale contenzioso è stato rilevato a conto economico, in contropartita del Fondo rischi ed oneri e del Fondo imposte e tasse, un importo pari al 50% delle maggiori imposte e delle relative sanzioni e interessi.

(F) Processo verbale di constatazione emesso il 24 ottobre 2013 nei confronti dell'Emittente ai fini IRES e IRAP relativamente agli anni 2008 - 2011

Come già anticipato nel paragrafo precedente, nel corso dell'anno 2013 la Società è stata oggetto di una verifica fiscale da parte dell'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia relativamente agli anni dal 2008 al 2011, che si è conclusa con la notifica di un processo verbale di constatazione con il quale è stata contestata la deducibilità: (i) dei costi relativi a cause giudiziali e transazioni extragiudiziali intercorse con i clienti (per gli anni 2008 – 2011); (ii) degli oneri sostenuti a fronte dei patti di non concorrenza stipulati con promotori finanziari (per gli anni 2009 e 2010); nonché (iii) ai sensi dell'art. 37-*bis* del D.P.R. n. 600/1973, delle quote di ammortamento dedotte extra-contabilmente dell'avviamento iscritto in bilancio a seguito della fusione per incorporazione di Xelion e relativo ai rami d'azienda "promotori finanziari" (per gli anni 2009 – 2011), già oggetto di contestazione da parte dell'Agenzia delle Entrate in occasione della verifica effettuata sull'incorporata Xelion (cfr. paragrafo precedente), per un ammontare potenziale di maggiori imposte pari ad Euro 5.936.317, oltre a sanzioni di pari importo ed interessi, non considerando quelle già contenute nell'avviso di accertamento per l'anno 2008 che è già stato notificato (cfr. paragrafo precedente). A fronte dei rilievi contenuti in tale processo verbale di constatazione è stato rilevato a conto economico, in contropartita del Fondo rischi ed oneri e del Fondo imposte e tasse, un importo pari al 100% delle maggiori imposte dovute con riferimento alle quote di ammortamento degli avviamenti e un importo pari al 50% delle maggiori imposte, delle relative sanzioni oltre a interessi con riferimento agli altri rilievi.

* * *

Alla luce delle sopracitate verifiche fiscali da parte dell'amministrazione finanziaria, l'Emittente, pur ritenendo corretto il suo operato, ha accantonato a titolo prudenziale circa Euro 1,5 milioni (pari alle sole maggiori imposte) per coprire il rischio che rilievi analoghi possano essere mossi anche per altre annualità.

20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

L'Emittente non è a conoscenza di significativi cambiamenti della propria situazione finanziaria o commerciale che siano intervenuti successivamente al 31 marzo 2014, cui si riferisce il bilancio intermedio abbreviato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e sottoposto a revisione contabile limitata, sino alla Data del Prospetto.

CAPITOLO XXI - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale sociale

21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla Data del Prospetto il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 200.070.430,89, suddiviso in n. 606.274.033 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,33 ciascuna.

21.1.2 Esistenza di strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale, precisazione del loro numero e descrizione delle loro caratteristiche principali

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha emesso azioni o strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale.

21.1.3 Azioni proprie e azioni detenute da società controllate

Alla Data del Prospetto l'Emittente non detiene azioni proprie in portafoglio.

In data 5 giugno 2014, l'Assemblea dell'Emittente - ai fini, *inter alia*, dell'attuazione dei piani di incentivazione a favore dei promotori finanziari descritti *supra* alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6 - ha autorizzato, in conformità al disposto dell'art. 2357 del Codice Civile e nel rispetto dei termini e delle condizioni di legge, l'acquisto e il compimento di atti di disposizione di n. 5.000.000 azioni ordinarie dell'Emittente da effettuarsi entro il termine tassativo di diciotto mesi e per un prezzo compreso tra un minimo non inferiore al valore nominale e un massimo di acquisto per ciascuna azione non superiore alla media dei prezzi ufficiali del titolo Fineco registrati sul MTA nei 30 giorni di borsa aperta - o nel minor periodo di rilevazione disponibile - antecedenti l'acquisto, maggiorato del 10%.

21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 Diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o impegno all'aumento del capitale

In data 5 giugno 2014 l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha conferito delega al Consiglio di Amministrazione *ex* art. 2443 del Codice Civile per la deliberazione di aumenti di capitale gratuiti ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile a servizio di piani di *stock granting* previsti a favore di alcuni dipendenti dell'Emittente. Detta delega prevede l'emissione di massime n. 3.500.000 azioni dell'Emittente (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6).

Ad eccezione di quanto sopra indicato, alla Data del Prospetto non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso, dell'Emittente né impegni per aumenti di capitale sociale, né sono state conferite deleghe agli amministratori attributive del potere di deliberare aumenti di capitale.

21.1.6 Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali società del gruppo

Alla Data del Prospetto l'Emittente non controlla direttamente o indirettamente altre società.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli esercizi passati

Negli ultimi tre esercizi sociali il capitale sociale dell'Emittente non ha subito evoluzioni.

21.2 Atto costitutivo e statuto sociale

In data 5 giugno 2014 l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha approvato il nuovo Statuto, che entrerà in vigore alla data dell'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario, per adeguarne le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate, contenuta, fra gli altri, nel TUF e successive modifiche.

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale dell'Emittente è definito nell'art. 4 dello Statuto, che dispone come segue:

"*La società ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito nelle sue varie forme e con ogni modalità inclusa quella informatica e multimediale, in Italia e all'estero, quivi operando anche secondo le norme e consuetudini vigenti. A tal fine essa può, con l'osservanza delle disposizioni vigenti e previo ottenimento delle prescritte autorizzazioni, compiere tutte le operazioni ed i servizi bancari e finanziari consentiti dalle applicabili e vigenti disposizioni di legge e regolamentari, operando sul mercato dell'intermediazione finanziaria e creditizia e con ogni modalità inclusa quella informatica e multimediale, anche attraverso l'offerta fuori sede e la distribuzione multimediale di servizi e di prodotti, nelle medesime forme e modalità. La società può altresì compiere ogni altra attività e/o operazione strumentale o connessa, necessaria od utile al raggiungimento dello scopo sociale e svolgere, in genere, qualsivoglia altra attività che sia dalla legge riservata o consentita alle imprese autorizzate all'esercizio dell'attività bancaria.*

La Società può inoltre emettere obbligazioni, in conformità alle vigenti disposizioni normative. Può, altresì, emettere obbligazioni convertibili in proprie azioni o con buoni di acquisto o di sottoscrizione di azioni (warrant), egualmente in conformità alle vigenti disposizioni normative. Può infine assumere partecipazioni in Italia e all'estero.".

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione, i componenti del Collegio Sindacale e il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente e il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo Statuto dell'Emittente ed alla normativa applicabile.

21.2.2.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, l'Emittente è amministrato da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a cinque e non superiore a tredici; la sua composizione assicura l'equilibrio tra i generi.

I membri del Consiglio di Amministrazione durano in carica tre esercizi, salvo più breve durata stabilita all'atto della nomina, scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

I membri del Consiglio di Amministrazione devono possedere i requisiti di professionalità ed onorabilità previsti dalla normativa, anche regolamentare, vigente.

Inoltre, un numero di amministratori non inferiore a quello previsto dalla normativa, anche regolamentare, di tempo in tempo vigente deve possedere i requisiti di indipendenza stabiliti dal Codice di Autodisciplina.

La nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base del meccanismo del voto di lista. Le liste di candidati possono essere presentate dai soggetti legittimati al voto che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti la percentuale del capitale sociale stabilita dalla normativa, anche regolamentare, di tempo in tempo vigente, avuto riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del singolo azionista, ovvero di più azionisti congiuntamente, nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società. La titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste deve essere attestata ai sensi della normativa vigente; tale attestazione può pervenire alla Società anche successivamente al deposito della lista purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte della Società. Ogni soggetto legittimato al voto (nonché (i) i soggetti legittimati appartenenti ad un medesimo gruppo, per tali intendendosi il soggetto, anche non societario, controllante ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e ogni società controllata da, ovvero sotto il comune controllo del, medesimo soggetto, ovvero (ii) gli aderenti ad uno stesso patto parasociale ex art. 122 del TUF, ovvero (iii) i soggetti legittimati che siano altrimenti collegati tra loro in forza di rapporti di collegamento rilevanti ai sensi della normativa di legge e/o regolamentare vigente e applicabile) può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista; ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Ciascuna lista che esprima un numero di candidati pari o superiore a tre deve essere composta da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo da assicurare il rispetto dell'equilibrio fra generi almeno nella misura minima richiesta dalla normativa, anche regolamentare, vigente.

Le liste devono, a pena di decadenza, essere depositate presso la sede sociale o la direzione generale, anche tramite un mezzo di comunicazione a distanza e secondo modalità rese note nell'avviso di convocazione che consentano l'identificazione dei soggetti che procedono al deposito, entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea (o entro il diverso termine di tempo in tempo previsto dalla normativa applicabile) e sono messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito *internet* della Società e con le altre modalità previste dalla normativa vigente, almeno ventuno giorni prima della data dell'Assemblea (o entro il diverso termine di tempo in tempo previsto dalla normativa applicabile). Entro il suddetto termine, unitamente a ciascuna lista, i soggetti legittimati che hanno presentato la lista devono altresì depositare ogni ulteriore documentazione e dichiarazione richiesta dalla normativa, anche regolamentare, tempo per tempo vigente, nonché: (i) le informazioni relative a coloro che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta; (ii) un'informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati indicati nella lista; (iii) la dichiarazione con la quale i singoli candidati accettano irrevocabilmente l'incarico (condizionata alla propria nomina) e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità alla candidatura, nonché il possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità prescritti dalle disposizioni vigenti, anche regolamentari; (iv) la dichiarazione di possesso dei requisiti di indipendenza prescritti dallo Statuto. La lista per la quale non sono osservate le statuizioni qui riportate è considerata come non presentata.

Ogni avente diritto al voto potrà votare una sola lista. Dalla lista che ha ottenuto la maggioranza dei voti espressi sono tratti - secondo l'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa - tanti amministratori pari al numero dei consiglieri da eleggere diminuito di 1; il restante amministratore è tratto - secondo l'ordine progressivo - dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti fra le liste di minoranza. Nel caso in cui la lista di maggioranza non presenti un numero di candidati sufficiente ad assicurare il raggiungimento del numero dei consiglieri da eleggere secondo il meccanismo delineato, risultano eletti tutti i candidati della lista di maggioranza e i restanti consiglieri sono tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti fra le liste di minoranza,

secondo l'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, nonché, se necessario, dalle liste di minoranza, successive in graduatoria alla lista di minoranza più votata, sempre secondo l'ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati nella lista stessa, fino a completamento del numero dei consiglieri da eleggere. Qualora il numero di candidati inseriti nelle liste presentate, sia di maggioranza che di minoranza, sia inferiore a quello degli amministratori da eleggere, i restanti amministratori sono eletti con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa assicurando il rispetto dei principi di indipendenza e di equilibrio fra i generi prescritti dalla normativa, anche regolamentare, vigente; in caso di parità di voto fra più candidati si procede a ballottaggio fra i medesimi mediante ulteriore votazione assembleare. Ove sia stata presentata una sola lista ovvero non ne sia stata presentata alcuna, gli amministratori sono eletti con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa assicurando il rispetto dei principi di indipendenza e di equilibrio fra i generi prescritti dalla normativa, anche regolamentare, vigente; in caso di parità di voto fra più candidati si procede a ballottaggio fra i medesimi mediante ulteriore votazione assembleare. Nel caso in cui non risulti eletto il numero minimo necessario di amministratori indipendenti e/o di amministratori appartenenti al genere meno rappresentato, gli amministratori della lista più votata contraddistinti dal numero progressivo più alto e privi dei requisiti in questione sono sostituiti dai successivi candidati aventi il requisito o i requisiti richiesti tratti dalla medesima lista; qualora anche applicando tale criterio non sia possibile individuare degli amministratori aventi le predette caratteristiche, il criterio di sostituzione indicato si applica alle liste di minoranza via via più votate dalle quali siano stati tratti dei candidati eletti. Qualora anche applicando tali criteri di sostituzione non siano individuati idonei sostituti, l'Assemblea delibera a maggioranza relativa. In tale ipotesi le sostituzioni sono effettuate a partire dalle liste via via più votate e dai candidati contraddistinti dal numero progressivo più alto.

In caso di morte, rinuncia, decadenza, mancanza per qualsiasi motivo di un amministratore, o perdita per qualsiasi motivo dei requisiti di onorabilità o professionalità di alcuno degli amministratori, il Consiglio di Amministrazione può provvedere a cooptare un amministratore, rispettando i principi di rappresentanza delle minoranze e di equilibrio tra generi. Quando nei casi sopra indicati venga meno il numero minimo di amministratori indipendenti previsto dalla normativa, anche regolamentare, di tempo in tempo vigente e/o il numero minimo di amministratori appartenenti al genere meno rappresentato prescritto dalla normativa, il Consiglio di Amministrazione deve provvedere alla loro sostituzione.

Per la nomina di amministratori necessaria per l'integrazione del Consiglio di Amministrazione, l'Assemblea delibera a maggioranza relativa, assicurando il rispetto dei principi di indipendenza e di equilibrio fra i generi prescritti dalla normativa, anche regolamentare, vigente.

Ai sensi dell'art. 14 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione elegge fra i propri membri, per tre esercizi - salvo diversa durata stabilita dall'Assemblea - un Presidente e - ove lo ritenga opportuno - uno o due Vice Presidenti, di cui uno con funzioni vicarie.

Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può nominare un Amministratore Delegato, determinandone le attribuzioni, e può conferire incarichi o deleghe speciali ad altri suoi membri. Il Consiglio di Amministrazione può nominare, determinandone la durata dell'incarico e le rispettive attribuzioni, un Direttore Generale ed uno o più Vice Direttori Generali, i quali costituiscono la Direzione Generale, unitamente all'altro personale alla stessa destinato. Nel caso siano nominati un Amministratore Delegato e un Direttore Generale, entrambe le cariche devono essere ricoperte dalla medesima persona.

Ai sensi dell'art. 17 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per l'amministrazione della Società, ad eccezione di quanto riservato dalla vigente normativa anche regolamentare e dallo Statuto all'Assemblea dei soci.

Oltre alle attribuzioni non delegabili a norma di legge, sono di competenza del Consiglio di Amministrazione - e non sono delegabili - le delibere riguardanti:

(i) l'indirizzo generale nonché l'adozione e la modifica dei piani industriali, strategici e finanziari della Società nell'ambito delle direttive impartite dalla capogruppo;

(ii) la nomina e la revoca del/i Direttore/i Generale/i e dei Vice Direttori Generali;

(iii) la valutazione del generale andamento della gestione sociale;

(iv) gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;

(v) la fusione per incorporazione di società e la scissione nei casi previsti dagli artt. 2505, 2505-*bis* e 2506 ter del Codice Civile;

(vi) la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;

(vii) l'indicazione di quali amministratori, oltre quelli indicati nello statuto, hanno la rappresentanza della Società;

(viii) la costituzione di comitati o commissioni con funzioni consultive, deliberative o di coordinamento;

(ix) le politiche di gestione del rischio, nonché la valutazione della funzionalità, efficienza, efficacia del sistema dei controlli interni e dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile nell'ambito delle direttive impartite dalla capogruppo;

(x) l'assunzione e la cessione di partecipazioni, aziende e/o rami d'aziende, fermo restando quanto stabilito dall'art. 2361, comma 2, del Codice Civile;

(xi) l'acquisto e la cessione di immobili;

(xii) l'approvazione e la modifica dei regolamenti interni;

(xiii) la nomina e la revoca del responsabile delle funzioni di revisione interna, di conformità e di controllo dei rischi;

(xiv) l'istituzione ed ordinamento, anche ai fini dell'articolazione della facoltà di firma, in Italia e all'estero, di sedi secondarie, filiali, agenzie, sportelli e rappresentanze, comunque denominate, nonché la loro soppressione.

Il Consiglio di Amministrazione può delegare poteri all'Amministratore Delegato, al Direttore Generale, ai Vice Direttori Generali, determinandone limiti e modalità di esercizio, compresa la facoltà di eventuale subdelega. Può infine delegare in via continuativa propri poteri ad altri dipendenti per la gestione corrente della Società - ivi compresi quelli di erogazione del credito - nonché poteri per il compimento di specifiche categorie di atti.

Ai sensi dell'art. 21 dello Statuto, le decisioni assunte dai destinatari di deleghe devono essere portate a conoscenza del Consiglio di Amministrazione secondo le modalità e la periodicità, almeno trimestrale, fissate dallo stesso Consiglio. In particolare, gli organi delegati devono riferire sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, economico, finanziario e patrimoniale - con particolare riguardo alle operazioni in potenziale conflitto di interesse - effettuate dall'Emittente e dalle sue controllate al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale almeno ogni tre mesi.

Ai sensi dell'art. 17 dello Statuto, nei soli casi di comprovata urgenza, il Presidente su proposta dell'Amministratore Delegato, ovvero del Direttore Generale, può assumere deliberazioni in merito a qualsiasi affare od operazione, ad eccezione delle materie riservate dalla legge o dallo Statuto alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, dandone comunicazione al Consiglio medesimo in occasione della prima riunione successiva.

21.2.2.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, l'Assemblea ordinaria nomina tre sindaci effettivi, fra i quali elegge il Presidente, e due sindaci supplenti, che durano in carica per tre esercizi, scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

Ai sensi della vigente normativa, almeno due sindaci effettivi e un sindaco supplente devono essere iscritti da almeno un triennio nel registro dei revisori legali ed avere esercitato l'attività di revisione legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni. I sindaci che non sono iscritti nel registro dei revisori legali devono avere maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di: (i) attività professionale di dottore commercialista o di avvocato prestata prevalentemente nei settori bancario, assicurativo e finanziario; (ii) attività di insegnamento universitario di ruolo in materie aventi ad oggetto - in campo giuridico - diritto bancario, commerciale, tributario nonché dei mercati finanziari e - in campo economico/finanziario - tecnica bancaria, economia aziendale, ragioneria, economia del mercato mobiliare, economia dei mercati finanziari e internazionali, finanza aziendale; (iii) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti, oltre che nel settore creditizio, finanziario od assicurativo, in quello della prestazione di servizi di investimento o della gestione collettiva del risparmio, come definite entrambe dal TUF.

La nomina dei componenti effettivi e supplenti del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dai soggetti legittimati al voto che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno la percentuale del capitale sociale stabilita dalla normativa, anche regolamentare, di tempo in tempo vigente, avuto riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del singolo azionista, ovvero da più azionisti congiuntamente, nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società. La titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste deve essere attestata ai sensi della normativa vigente; tale attestazione può pervenire alla Società anche successivamente al deposito della lista purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte della Società. Ogni soggetto legittimato al voto (nonché (i) i soggetti legittimati appartenenti ad un medesimo gruppo, per tali intendendosi il soggetto, anche non societario, controllante ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e ogni società controllata da, ovvero sotto il comune controllo del, medesimo soggetto, ovvero (ii) gli aderenti ad uno stesso patto parasociale ex art. 122 del TUF, ovvero (iii) i soggetti legittimati che siano altrimenti collegati tra loro in forza di rapporti di collegamento rilevanti ai sensi della normativa di legge e/o regolamentare vigente e applicabile) può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista; ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste sono ripartite in due elenchi, riportanti rispettivamente fino a tre candidati per la carica di sindaco effettivo e fino a due candidati per quella di sindaco supplente. Almeno i primi due candidati alla carica di sindaco effettivo e almeno il primo candidato alla carica di sindaco supplente riportati nei rispettivi elenchi devono essere iscritti da almeno un triennio nel registro dei revisori legali e devono avere esercitato l'attività di revisione legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni. Ciascun elenco per la nomina a sindaco effettivo e a sindaco supplente deve presentare un numero di candidati appartenenti al genere meno rappresentato che assicuri, nell'ambito dell'elenco stesso, il rispetto dell'equilibrio fra generi almeno nella misura minima richiesta dalla normativa, anche regolamentare, vigente. Nessun candidato, a pena di decadenza della sua candidatura, può figurare in più di una lista.

Le liste devono, a pena di decadenza, essere depositate presso la sede sociale o la direzione generale, anche tramite un mezzo di comunicazione a distanza e secondo modalità rese note nell'avviso di convocazione che consentano l'identificazione dei soggetti che procedono al deposito, entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea (o entro il diverso termine di tempo in tempo previsto dalla normativa applicabile) e sono messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito *internet* della Società e con le altre modalità previste dalla normativa vigente, almeno ventuno giorni prima della data dell'Assemblea (o entro il diverso termine di tempo in tempo previsto dalla normativa applicabile). Unitamente alle liste, entro il termine indicato, i soggetti legittimati che le hanno presentate devono altresì depositare ogni ulteriore documentazione e dichiarazione richiesta dalla normativa, anche regolamentare, tempo per tempo vigente. La lista per la quale non sono osservate tali statuizioni è considerata come non presentata.

Resta ferma la facoltà per i soci di minoranza che non abbiano rapporti di collegamento con i soci di riferimento, di avvalersi della proroga dei termini di presentazione delle liste, nelle ipotesi e con le modalità previste dalle disposizioni, anche regolamentari, vigenti.

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista. Dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti espressi dai soci, sono tratti nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa due sindaci effettivi e un sindaco supplente; il restante sindaco effettivo e il restante sindaco supplente sono tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti dopo quella di cui sopra, risultando eletti - rispettivamente - sindaco effettivo e sindaco supplente i primi candidati della relativa sezione.

La Presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nell'elenco dei sindaci effettivi della lista di minoranza che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Ove sia stata presentata una sola lista ovvero non ne sia stata presentata alcuna, ovvero ancora non siano presenti nelle liste un numero di candidati pari a quello da eleggere, l'Assemblea delibera per la nomina o l'integrazione a maggioranza relativa. Nel caso di parità di voti tra più candidati si procede a ballottaggio tra i medesimi, mediante ulteriore votazione assembleare. L'Assemblea è tenuta in ogni caso ad assicurare il rispetto dell'equilibrio fra i generi previsto dalla normativa, anche regolamentare, vigente.

In caso di morte, di rinunzia o di decadenza ovvero di mancanza per qualsiasi altro motivo di un sindaco effettivo subentra il sindaco supplente appartenente alla medesima lista che ha espresso il sindaco uscente secondo l'ordine progressivo di elencazione, nel rispetto del numero minimo di componenti iscritti nel registro dei revisori legali che hanno esercitato l'attività di revisione legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni e del principio di equilibrio tra i generi. Ove ciò non sia possibile, al sindaco uscente subentra il sindaco supplente avente le caratteristiche indicate tratto via via dalle liste risultate più votate tra quelle di minoranza,

secondo l'ordine progressivo di elencazione. Nel caso in cui la nomina dei Sindaci non si sia svolta con il sistema del voto di lista, subentrerà il sindaco supplente previsto dalle disposizioni di legge. In ogni ipotesi di sostituzione del Presidente, il sindaco supplente subentrato assume anche la carica di Presidente. L'Assemblea prevista dall'art. 2401, comma 1, del Codice Civile, procede alla nomina o alla sostituzione dei sindaci nel rispetto del principio di necessaria rappresentanza delle minoranze e dell'equilibrio fra i generi. In caso di mancata conferma da parte di tale Assemblea del sindaco supplente subentrato nella carica di sindaco effettivo, lo stesso ritornerà a ricoprire il ruolo di sindaco supplente.

Ai sensi dell'art. 24 dello Statuto, il Collegio Sindacale, fatto salvo ogni più preciso o diverso compito e potere ad esso attribuito dalla normativa primaria e secondaria tempo per tempo vigente, vigila, in particolare, sull'osservanza delle norme di legge, regolamentari e statutarie, nonché sulla corretta amministrazione, sull'adeguatezza degli assetti organizzativi e contabili dell'Emittente, del sistema di gestione e controllo dei rischi nonché sulla funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, sulla revisione legale dei conti annuali, sull'indipendenza della società di revisione legale e sul processo di informativa finanziaria. Il Collegio Sindacale opera in stretto raccordo con il corrispondente organo della capogruppo.

21.2.2.3 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Ai sensi dell'art. 28 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale e per un periodo massimo di tre anni, un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari per lo svolgimento dei compiti attribuiti allo stesso dalla vigente normativa, stabilendone i poteri, i mezzi ed il compenso. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è scelto dal Consiglio di Amministrazione tra i Dirigenti della Società che risultino in possesso di requisiti di professionalità caratterizzati da specifica competenza, sotto il profilo amministrativo e contabile, in materia creditizia, finanziaria, mobiliare o assicurativa. Tale competenza, da accertarsi da parte del Consiglio di Amministrazione, deve essere acquisita attraverso esperienze di lavoro in posizione di adeguata responsabilità per un congruo periodo di tempo e in imprese comparabili alla Società. Il Dirigente preposto deve inoltre essere in possesso dei requisiti di onorabilità previsti dalla vigente normativa per l'assunzione di cariche statutarie. Il venir meno dei requisiti di onorabilità determina la decadenza dall'incarico; in tal caso, il Consiglio di Amministrazione provvede alla tempestiva sostituzione del dirigente decaduto.

21.2.3 Diritti e privilegi connessi a ciascuna classe di azioni esistente

Ai sensi dell'art. 5 dello Statuto, le azioni ordinarie sono nominative ed indivisibili. L'Assemblea straordinaria può deliberare l'assegnazione di utili ai prestatori di lavoro dipendenti della Società in ottemperanza alla normativa vigente.

Il capitale sociale può essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea dei soci, con emissione di azioni, anche fornite di diritti diversi, in conformità alle prescrizioni di legge. In caso di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione spettante ai soci può essere escluso, nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione delle nuove azioni corrisponda al valore di mercato di quelle già in circolazione e che ciò sia confermato da apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

Ai sensi dell'art. 9 dello Statuto, ogni azione ordinaria attribuisce il diritto ad un voto.

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, gli utili netti accertati, risultanti dal bilancio, detratta la quota da imputarsi a riserva legale, verranno destinati secondo quanto deliberato dall'Assemblea degli azionisti. Il diritto alla percezione del dividendo non esercitato entro i cinque anni successivi al giorno in cui esso fosse divenuto esigibile è prescritto a favore della Società, con imputazione del controvalore al fondo di riserva. L'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, può attribuire agli azionisti la facoltà di richiedere che il pagamento dei dividendi sia regolato, in tutto o in parte, in denaro o mediante consegna di azioni, aventi le medesime caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di assegnazione. In caso di attribuzione della suddetta facoltà, l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, determina le modalità di calcolo e di assegnazione delle azioni, stabilendo la modalità di regolamento del pagamento del dividendo in caso di mancato esercizio della suddetta facoltà da parte degli azionisti. L'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, può allocare una quota dell'utile netto di esercizio alle iniziative di carattere sociale, assistenziale e culturale, da devolversi a giudizio del Consiglio di Amministrazione stesso.

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, la Società può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei casi, con le modalità e nei limiti consentiti dalla normativa vigente.

Alla Data del Prospetto non esistono altre categorie di azioni diverse da quelle ordinarie.

21.2.4 Disposizioni statutarie relative alla modifica dei diritti degli azionisti

Lo Statuto non prevede condizioni diverse rispetto a quanto previsto per legge per quanto concerne la modifica dei diritti dei possessori di azioni.

Ai sensi dell'art. 27 dello Statuto, il diritto di recesso è disciplinato dalla legge, fermo restando che non hanno diritto di recedere gli azionisti che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti la proroga del termine della Società.

21.2.5 Previsioni statutarie relative alle assemblee dell'Emittente

La convocazione dell'Assemblea, che può essere tenuta presso la sede sociale o in altro luogo che sia indicato nell'avviso di convocazione, purché nell'ambito del territorio dello stato italiano, è effettuata, nei termini di legge e regolamentari, mediante avviso, pubblicato sul sito *internet* della Società nonché con le altre modalità previste dalla normativa vigente, anche regolamentare. L'ordine del giorno è stabilito da chi eserciti il potere di convocazione a termini di legge e di Statuto. Nei casi previsti dalla legge, gli azionisti che, da soli o congiuntamente ad altri, rappresentino almeno la percentuale del capitale sociale richiesta dalla normativa applicabile, hanno diritto di chiedere la convocazione dell'Assemblea. La facoltà di integrazione dell'ordine del giorno e quella di presentare proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno possono essere esercitate - nei casi, modi e termini indicati dalla normativa vigente - da tanti soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno la frazione del capitale sociale prevista dalla normativa di volta in volta vigente e applicabile. L'Assemblea è tenuta in unica convocazione ma il Consiglio di Amministrazione può stabilire che l'Assemblea sia tenuta in più convocazioni. Si applicano le maggioranze previste dalla normativa vigente.

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto, per la validità di costituzione dell'Assemblea, sia ordinaria che straordinaria, in ogni grado di convocazione, come pure per la validità delle relative deliberazioni si osservano le disposizioni di legge e statutarie.

Diritto di intervento e rappresentanza

Ai sensi dell'art. 8 dello Statuto, possono partecipare all'Assemblea coloro che hanno diritto al voto e per i quali sia pervenuta da parte dell'intermediario che tiene i relativi conti la comunicazione alla Società nei termini previsti dalla normativa vigente. Se indicato nell'avviso di convocazione, coloro che hanno diritto al voto possono intervenire all'Assemblea mediante mezzi di telecomunicazione ed esercitare il diritto di voto in via elettronica secondo le modalità previste nell'avviso stesso. Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in Assemblea, nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente. La delega di voto può essere conferita anche con documento informatico sottoscritto in forma elettronica ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente e notificata alla Società ad apposito indirizzo di posta elettronica nei modi indicati nell'avviso di convocazione, ovvero con altra modalità scelta fra quelle previste dalla normativa anche regolamentare vigente.

Ai sensi dell'art. 6 dello Statuto, le modalità di funzionamento dell'Assemblea sono stabilite da apposito Regolamento.

Assemblea ordinaria

Ai sensi dell'art. 6 dello Statuto, l'Assemblea ordinaria è convocata almeno una volta all'anno entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale per deliberare sugli oggetti attribuiti dalla legge e dallo Statuto alla sua competenza. In particolare, l'Assemblea ordinaria, oltre a stabilire i compensi spettanti agli organi dalla stessa nominati, approva:

(i) le politiche di remunerazione in favore dei consiglieri di amministrazione, dei dipendenti e dei collaboratori non legati alla Società da rapporti di lavoro subordinato;

(ii) gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari;

(iii) i compensi pattuiti in caso di conclusione anticipata del rapporto di lavoro o di cessazione anticipata dalla carica, ivi compresi i limiti fissati a detti compensi in termini di annualità della remunerazione fissa.

Nell'ambito dell'approvazione delle politiche di remunerazione, l'Assemblea ha la facoltà di elevare il limite del rapporto tra remunerazione variabile e remunerazione fissa sino ad un massimo di 2:1, ovvero, se inferiore, nella misura massima consentita dalla normativa, anche regolamentare, vigente. L'Assemblea potrà esercitare tale potere verificata l'esistenza delle condizioni previste dalla normativa vigente per l'assunzione della delibera e con le maggioranze previste dalla normativa applicabile. All'Assemblea deve essere assicurata adeguata informativa sull'attuazione delle politiche di remunerazione.

21.2.6 Previsioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo Statuto dell'Emittente non contiene, alla Data del Prospetto, disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto proprietario della Società.

21.2.7 Obblighi di comunicazioni al pubblico delle partecipazioni rilevanti

Lo Statuto dell'Emittente non contiene disposizioni particolari relative ad obblighi di comunicazione in relazione alla partecipazione azionaria nel capitale sociale dell'Emittente. La partecipazione azionaria al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico è quella prevista dalla legge.

21.2.8 Modifica del capitale

Lo Statuto dell'Emittente non prevede condizioni più restrittive delle disposizioni di legge in merito alla modifica del capitale sociale.

CAPITOLO XXII - CONTRATTI IMPORTANTI

Ad opinione dell'Emittente, i contratti rilevanti che non sono stati conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività dell'Emittente (ovvero che comportano obbligazioni e/o diritti rilevanti per lo stesso) sono i seguenti: (i) contratto di licenza di marchio; e (ii) convenzione per la disciplina dell'utilizzo da parte della clientela dell'Emittente della rete degli sportelli di UniCredit per determinati servizi di cassa.

Per una descrizione dei principali termini e condizioni che governano tali contratti si veda *supra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafi 19.1.3.1 e 19.1.3.3.1.

CAPITOLO XXIII - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 Relazioni e pareri di esperti

Nel Prospetto non vi sono pareri o relazioni attribuiti a esperti, ad eccezione delle relazioni di revisione della Società di Revisione e di KPMG, indicate *supra*, alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 e accessibili al pubblico nei luoghi indicati nella Sezione Prima, Capitolo XXIV e delle eventuali fonti di mercato indicate.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

La Società conferma che le informazioni provenienti da fonti terze - quali i dati forniti da Banca d'Italia e da associazioni di categoria (*e.g.* Assosim, Assoreti e Assogestioni) contenuti principalmente alla Sezione Prima, Capitolo VI - sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto la medesima sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

CAPITOLO XXIV - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Copia dei seguenti documenti può essere consultata nel corso del Periodo di Offerta presso gli uffici operativi dell'Emittente in Milano, Via Marco D'Aviano n. 5, e presso Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari n. 6, in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito *internet* della Società (www.fineco.it):

- statuto sociale vigente e atto costitutivo dell'Emittente;
- Statuto dell'Emittente;
- copia dei fascicoli relativi ai bilanci di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, corredati dagli allegati previsti dalla legge e dalle relazioni di revisione contabile;
- copia del bilancio intermedio abbreviato dell'Emittente relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, corredato dalla relazione di revisione contabile limitata;
- il Prospetto.

CAPITOLO XXV - INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Si veda *supra* la Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.2.

SEZIONE SECONDA

[PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Prospetto

Si rinvia *supra* alla Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.1.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Si rinvia *supra* alla Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.2.

CAPITOLO II - FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui esso opera, nonché all'offerta e agli strumenti finanziari offerti, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV.

CAPITOLO III - INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione della Società relativa al capitale circolante

L'Emittente ritiene che il capitale circolante di cui dispone alla Data del Prospetto, inteso quale cassa e altre risorse liquide disponibili, sia sufficiente per i propri fabbisogni finanziari e di liquidità correnti, intendendosi per tali quelli relativi ai dodici mesi successivi alla Data del Prospetto.

Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie dell'Emittente si rinvia *supra* alla Sezione Prima, Capitoli IX e X.

3.2 Fondi propri e indebitamento

Il patrimonio netto dell'Emittente al 31 marzo 2014 è pari a Euro 455.766 migliaia ed è composto come segue:

Valori in Euro migliaia	
	31 marzo 2014
Capitale sociale	200.070
Sovrapprezzi di emissione	1.934
Riserve:	
- Riserva legale	28.800
- Riserva straordinaria	98.744
- Altre riserve[1]	85.386
(Azioni proprie)	-
Riserva da valutazione	3.906
Strumenti di capitale	-
Utile (Perdita) di periodo	36.926
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**455.766**

[1] Comprende l'utile dell'esercizio 2013, pari a Euro 85.216 migliaia.

Dal 31 marzo 2014 (data di chiusura del periodo di tre mesi cui si riferisce il bilancio intermedio abbreviato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 8 maggio 2014) alla Data del Prospetto non si sono verificate variazioni rilevanti nel patrimonio netto, ad eccezione della distribuzione dell'utile dell'esercizio 2013, per un importo di Euro 20.007 migliaia all'unico azionista ed Euro 2.000 migliaia per erogazioni liberali (di cui Euro 800 migliaia a UniCredit & Universities Knight of Labor Ugo Foscolo Foundation e Euro 1.200 migliaia a UniCredit Foundation), come da delibera dell'Assemblea ordinaria del 15 aprile 2014.

In considerazione dell'attività bancaria svolta, le risorse finanziarie dell'Emittente sono costituite, oltre che dai mezzi propri precedentemente indicati, dalla raccolta diretta da clientela e, in misura inferiore, dalla raccolta sul mercato interbancario, come illustrato nella tabella seguente con riferimento al 31 marzo 2014.

Valori in Euro migliaia	**31.03.2014**
RACCOLTA DIRETTA DA CLIENTELA [1]	**13.250.945**
Raccolta a vista	**11.302.857**
Conti correnti e depositi liberi	*11.302.857*
Raccolta a termine	**1.948.088**
Depositi vincolati	*1.736.135*
Pronti contro termine	*211.953*
RACCOLTA SUL MERCATO INTERBANCARIO[2]	**1.517.603**
Raccolta a vista	**23.696**
Conti correnti e depositi liberi	23.696
Raccolta a termine	**1.493.907**
Pronti contro termine	1.493.907
Altri debiti	0
TOTALE RISORSE FINANZIARIE[3]	**14.768.548**

[1] Gli importi presentati nella voce "Raccolta diretta da clientela" sono tratti dai bilanci dell'Emittente e rideterminati sulla base di evidenze gestionali e non sono sottoposti a revisione contabile né a revisione contabile limitata

[2] La raccolta sul mercato interbancario non rappresenta il totale della voce "Debiti verso Banche", ma comprende esclusivamente il saldo dei conti correnti e il controvalore delle operazioni di pronti contro termine

[3] Al netto dei mezzi propri

La tabella seguente riporta la posizione interbancaria netta dell'Emittente al 31 marzo 2014.

Valori in Euro migliaia	**31 marzo 2014**
CREDITI VERSO BANCHE	17.084.534
DEBITI VERSO BANCHE	1.590.439
TOTALE POSIZIONE INTERBANCARIA NETTA	**15.494.095**

L'Emittente non ha indebitamento finanziario.

Per maggiori informazioni si rinvia *supra* alla Sezione Prima, Capitolo X.

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Globale

UniCredit, in quanto Azionista Venditore, ha un interesse proprio nell'Offerta Globale in quanto percepirà i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Globale e potrà avvalersi per il collocamento delle Azioni anche della propria rete distributiva nonché di intermediari autorizzati appartenenti al Gruppo UniCredit (ivi incluso l'Emittente).

Al 15 maggio 2014, inoltre, l'Azionista Venditore deteneva – direttamente o attraverso società appartenenti al Gruppo UniCredit – una partecipazione pari al 8,7% nel capitale sociale di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. che agisce in qualità di Sponsor nonché di *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento

Istituzionale. Inoltre Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. risulta essere parte correlata dell'Azionista Venditore.

UniCredit Corporate & Investment Banking, che agisce in qualità di Coordinatore dell'Offerta Globale, *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale e Responsabile del Collocamento e che garantirà, unitamente ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Globale, costituisce la succursale di Milano di UC Bank AG che è interamente posseduta alla Data del Prospetto dall'Azionista Venditore.

Per informazioni sugli impegni di garanzia, si rinvia *infra* alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4.

3.4 Ragioni dell'Offerta Globale e impiego dei proventi

L'Offerta Globale è funzionale alla diffusione delle Azioni dell'Emittente e alla quotazione delle stesse sul MTA. Poiché l'Offerta Globale ha ad oggetto unicamente Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore, l'operazione non genererà proventi a favore dell'Emittente.

I proventi derivanti dall'Offerta Globale potranno essere utilizzati dall'Azionista Venditore al fine di perseguire le linee strategiche delineate nel piano industriale presentato al mercato in data 11 marzo 2014.

Peraltro, la quotazione dell'Emittente rappresenta, a giudizio dello stesso, un passo significativo per il suo sviluppo. La quotazione, infatti, permette all'Emittente di aumentare la propria visibilità e di accrescere il suo *standing* di mercato, anche grazie all'ingresso nel capitale sociale di investitori professionali, nazionali e internazionali. La quotazione, inoltre, consente all'Emittente di utilizzare strumenti di incentivazione e fidelizzazione del *management*, del personale e dei promotori finanziari direttamente correlati alla creazione di valore per gli azionisti. La quotazione, infine, metterà a disposizione dell'Emittente ulteriori potenziali fonti di finanziamento – assicurando un più facile accesso al mercato dei capitali – funzionali a supportare eventuali futuri piani di sviluppo.

CAPITOLO IV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Descrizione delle Azioni

Costituiscono oggetto dell'Offerta Globale n. 181.883.000 Azioni, del valore nominale di Euro 0,33 ciascuna, pari al 30% del capitale sociale dell'Emittente.

È inoltre prevista la concessione dell'Opzione *Greenshoe*. In caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* (cfr. *infra* Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.5) le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 34,5% del capitale sociale dell'Emittente.

Formano oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 18.188.000 Azioni pari al 10% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT 0000072170.

4.2 Legislazione ai sensi della quale le Azioni sono state emesse

Le Azioni sono state emesse ai sensi della legge italiana.

4.3 Caratteristiche delle Azioni

Le Azioni sono nominative e liberamente trasferibili.

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione di cui al TUF e relative disposizioni di attuazione.

Le Azioni sono immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, con sede in Milano, Piazza Affari n. 6.

4.4 Valuta delle Azioni

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono denominate in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio

Tutte le azioni della Società (ivi incluse le Azioni poste in vendita nell'ambito dell'Offerta Globale) hanno le stesse caratteristiche (ivi inclusa la medesima data di godimento) e attribuiscono i medesimi diritti.

Ciascuna Azione dà diritto ad un voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dallo Statuto (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafi 21.2.3 e 21.2.4).

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, gli utili netti accertati, risultanti dal bilancio, detratta la quota da imputarsi a riserva legale, vengono destinati secondo quando deliberato dall'Assemblea degli azionisti. Il diritto alla percezione del dividendo non esercitato entro i cinque anni successivi al giorno in cui esso fosse divenuto esigibile è prescritto a favore della Società, con imputazione del controvalore al fondo di riserva. L'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, può attribuire agli azionisti ordinari la facoltà di richiedere che il

pagamento dei dividendi sia regolato, in tutto o in parte, in denaro o mediante consegna di azioni ordinarie, aventi le medesime caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di assegnazione. In caso di attribuzione della suddetta facoltà, l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, determina le modalità di calcolo e di assegnazione delle azioni, stabilendo la modalità di regolamento del pagamento del dividendo in caso di mancato esercizio della suddetta facoltà da parte degli azionisti. L'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, può allocare una quota dell'utile netto di esercizio alle iniziative di carattere sociale, assistenziale e culturale, da devolversi a giudizio del Consiglio di Amministrazione stesso. La Società può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei casi, con le modalità e nei limiti consentiti dalla normativa vigente.

Alla Data del Prospetto non esistono categorie di azioni diverse da quelle ordinarie.

4.6 Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni saranno offerte

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono poste in vendita da UniCredit.

L'Offerta Globale non prevede pertanto l'emissione di nuove azioni ordinarie da parte della Società.

4.7 Data prevista per l'emissione e la messa a disposizione delle Azioni

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Globale verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

4.8 Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni

Non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto.

UniCredit assumerà, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, alcuni impegni di *lock-up*.

I medesimi impegni saranno assunti, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, dalla Società.

Si veda *infra* Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3.

4.9 Esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni

A far data dal momento in cui le Azioni saranno quotate sul Mercato Telematico Azionario, l'Emittente sarà assoggettato alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e di scambio di cui agli artt. 101-*bis* e ss. del TUF e ai relativi regolamenti di attuazione, incluse le disposizioni in tema di offerta pubblica d'acquisto obbligatoria (artt. 105 e ss. del TUF), di obbligo di acquisto (art. 108 del TUF) e di diritto di acquisto (art. 111 del TUF).

4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate sulle Azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto e/o di scambio, né l'Emittente ha mai assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

4.11 Regime fiscale

4.11.1 Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo 4.11, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato:

"**Cessione di Partecipazioni Qualificate**": cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni;

"**Partecipazioni Non Qualificate**": le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate;

"**Partecipazioni Qualificate**": le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

4.11.2 Regime fiscale relativo alle Azioni

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano alcuni aspetti del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società ai sensi della legislazione tributaria italiana vigente alla Data del Prospetto, così come interpretata dalla prassi a tale data, e relativamente a specifiche categorie di investitori.

Al riguardo, si precisa che la legislazione tributaria italiana e la prassi sono soggette a possibili cambiamenti che potrebbero anche avere effetti retroattivi e che, allorché si verificasse tale eventualità, l'Emittente non provvederà ad aggiornare la presente sezione per riflettere le modifiche intervenute, anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in essa contenute non fossero più valide.

Si segnala che, con il decreto legge n. 66 del 24 aprile 2014, recante ulteriori misure urgenti per la competività e la giustizia sociale pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 95 del 24 aprile 2014, sono state apportate rilevanti modifiche al regime impositivo delle rendite finanziarie. Ai fini che qui rilevano, si evidenzia in particolare che, ai sensi del comma 1 dell'art. 3 del d.l. n. 66/2014, le ritenute e le imposte sostitutive sui redditi di capitale di cui all'art. 44 del D.P.R. del 22 dicembre 1986, n. 917 e sui redditi diversi di cui all'art. 67, comma 1, lett. da c-*bis* a c-*quinquies*, del TUIR, ovunque ricorrano, sono stabilite nella misura del 26%, con alcune eccezioni che prevedono il mantenimento delle precedenti aliquote di imposizione.

Qualora il decreto legge di cui sopra venga convertito in legge senza modificazioni, le nuove norme previste dal predetto decreto legge si applicheranno, come nel seguito meglio specificato, agli utili e ai proventi assimilati percepiti dal 1° luglio 2014, nonché ai redditi diversi realizzati a decorrere dalla stessa data.

Quanto segue non intende essere un'esauriente analisi di tutte le conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni per tutte le possibili categorie di investitori e rappresenta pertanto una mera introduzione alla materia.

Pertanto, gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (dividendi o riserve).

(A) Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Sono previste le seguenti differenti modalità di tassazione relativamente alle diverse categorie di percettori.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e del regime del risparmio gestito e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli (quali le Azioni della Società oggetto dell'Offerta Globale), sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 20% (26% per i dividendi percepiti a decorrere dal 1° luglio 2014 qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 - che prevede appunto l'incremento dell'aliquota applicabile dal 20% al 26% - venga convertito in legge senze modificazioni), con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'art. 27-*ter* del D.P.R. n. 600/1973 e dell'art. 2 del D.L. 13 agosto 2011 n. 138 (convertito con Legge 14 settembre 2011 n. 148); non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

Questa imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

Tale modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni di società italiane negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le Azioni della Società oggetto dell'Offerta Globale.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a Partecipazioni Qualificate. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio, assoggettato all'imposta sul reddito delle persone fisiche (IRPEF), prelevata con un sistema a scaglioni con aliquote progressive tra il 23% e il 43% (maggiorate delle addizionali regionali e comunali e di eventuali contributi di solidarietà). Il Decreto Ministeriale 2 aprile 2008, in attuazione dell'art. 1, comma 38,

della Legge 24 dicembre 2007 n. 244 (Legge Finanziaria 2008) ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono partecipazioni nell'ambito del regime del risparmio gestito

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'art. 7 del D.lgs. n. 461/1997, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato annuo di gestione maturato, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 20% (26% per i risultati di gestione maturati a partire dal 1° luglio 2014 qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 - che prevede appunto l'incremento dell'aliquota applicabile dal 20% al 26% - venga convertito in legge senze modificazioni).

(iii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 49,72% del loro ammontare. In caso di concorso alla formazione del reddito imponibile di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%. Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

(iv) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del TUIR, da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, incluse, tra l'altro, le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata e gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. enti commerciali), fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente, da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

(a) le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (*i.e.*, società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente in misura pari al 49,72% del loro ammontare; in caso di concorso alla formazione del reddito imponibile di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del

percettore in misura pari al 40%, restando inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data;

(b) le distribuzioni a favore di soggetti IRES che hanno per oggetto l'esercizio di attività commerciali (*i.e.*, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni, enti commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente (soggetto ad aliquota ordinaria attualmente pari al 27,5%) limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Ai sensi degli artt. 6 e 7 del D.lgs. 15 dicembre 1997 n. 446, per le banche e gli altri enti e società finanziari, diversi dalle società di intermediazione mobiliare e dagli altri intermediari abilitati allo svolgimento dei servizi di investimento indicati nell'art. 1 del Testo Unico della Finanza, dalle società di gestione di fondi comuni di investimento e dalle società di investimento a capitale variabile, nonché per le imprese di assicurazione i dividendi percepiti concorrono, a certe condizioni, nella misura del 50% a formare il relativo valore della produzione netta imponibile ai fini IRAP (imposta regionale sulle attività produttive). Le aliquote IRAP sono diverse in funzione della natura del contribuente (ad esempio per le banche risulta pari al 4,20% qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 venga convertito in legge senza modificazioni oppure, nel caso in cui, invece, non venga convertito in legge, al 4,65%) e possono essere facoltativamente incrementate da ciascuna regione fino ad un massimo dello 0,92%.

(v) Enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c) del TUIR, ovverosia dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo da assoggettare ad IRES (con aliquota del 27,5%) limitatamente al 5% del loro ammontare.

(vi) Soggetti esenti residenti in Italia

Per le azioni, quali le azioni emesse dalla Società, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 20% (26% per i dividendi percepiti a decorrere dal 1° luglio 2014 qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 venga convertito in legge senza modificazioni) applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate, ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

(vii) Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare)

Gli utili percepiti da (a) fondi pensione italiani soggetti al regime di cui al D.lgs. n. 252/2005 e (b) O.I.C.R. italiani (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva.

In capo ai suddetti fondi pensione, tali utili concorrono secondo le regole ordinarie alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%.

Le distribuzioni di utili percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(viii) Fondi comuni di investimento immobiliare italiani

Ai sensi del D.L. 25 settembre 2001 n. 351, convertito con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001 n. 410, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, le distribuzioni di utili percepite dai fondi comuni di investimento immobiliare italiani istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14-*bis* della Legge 25 gennaio 1994 n. 86, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali fondi, in quanto non sono soggetti in Italia alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive.

(ix) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Le distribuzioni di utili percepite da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, che ha per oggetto l'esercizio di attività commerciali, a cui la partecipazione sia effettivamente connessa non sono soggette ad alcuna ritenuta in Italia né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare ad imposizione in Italia secondo le regole ordinarie (aliquota IRES del 27,5%) nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Inoltre, i dividendi percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, quali banche e imprese di assicurazione, concorrono, a certe condizioni, a formare, nella misura del 50% del loro ammontare, il valore della produzione netta, soggetto ad IRAP.

Per il caso in cui le distribuzioni siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo che segue.

(x) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi, derivanti da azioni o titoli similari immessi nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli (quali le Azioni della Società oggetto dell'Offerta Globale), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 20% (26% per i dividendi percepiti a decorrere dal 1° luglio 2014 qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 venga convertito in legge senza modificazioni), ai sensi dell'art. 27-*ter* del D.P.R. n. 600/1973 e dell'art. 2 del D.L. n. 138/2011. Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di

gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 20% (26% per i dividendi percepiti a decorrere dal 1° luglio 2014 qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 venga convertito in legge senza modificazioni) sui dividendi, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto, a fronte di un'istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza di un quarto (undici ventiseiesimi qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 venga convertito in legge senza modificazioni) dell'imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'art. 27-*ter* del D.P.R. n. 600/1973, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali l'Italia abbia stipulato convenzioni per evitare la doppia imposizione sui redditi possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili redatta su modello conforme a quello approvato dall'Amministrazione finanziaria con provvedimento prot. n. 2013/84404, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;

- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. Questa attestazione, inclusa nel modello di cui al punto precedente, ha validità a decorrere dalla data di rilascio fino al termine del periodo di imposta indicato nel modello, sempre che le condizioni ivi dichiarate permangano per la durata del medesimo periodo.

L'Amministrazione finanziaria italiana ha concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia.

Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 20% (26% per i dividendi percepiti a decorrere dal 1° luglio 2014 qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 venga convertito in legge senza modificazioni). In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano società o enti (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-*bis* del TUIR ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di un'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'1,375% del relativo

ammontare. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Come chiarito dall'Agenzia delle entrate con Circolare n. 32/E dell'8 luglio 2011, l'imposta sostitutiva dell'1,375% si applica ai dividendi distribuiti a partire dal 1° gennaio 2008. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'1,375%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di *status* fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-*bis* del TUIR, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di un'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

Ai sensi dell'art. 27-*bis* del D.P.R. n. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva 435/90/CEE del 23 luglio 1990, poi rifusa nella Direttiva 2011/96/UE del 30 novembre 2011, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva 2011/96/UE, (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché (ii) un'attestazione della sussistenza delle condizioni sopra indicate redatta su modello conforme a quello approvato dall'Amministrazione finanziaria con provvedimento prot. n. 2013/84404. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando tempestivamente all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non detenere la partecipazione nella Società allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

(B) Regime fiscale della distribuzione di riserve di capitale

Le informazioni fornite in questo paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società - in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione - delle riserve di capitale di cui all'art. 47, comma 5 del TUIR, ovverosia, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche le "**Riserve di Capitale**").

L'art. 47, comma 1, ultimo periodo del TUIR stabilisce una presunzione assoluta di priorità nella distribuzione degli utili: "*Indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve diverse da quelle del comma 5 per la quota di esse non accantonata in sospensione di imposta*". In presenza e fino a capienza di tali riserve, dunque, le somme distribuite si qualificano quali dividendi e sono soggette al regime impositivo esposto nei paragrafi precedenti.

(i) Persone fisiche non esercenti attività d'impresa fiscalmente residenti in Italia

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche non esercenti attività di impresa fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta).

Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate, al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile).

Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'art. 7 del D.lgs. n. 461/1997.

(ii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b) del TUIR e persone fisiche esercenti attività d'impresa, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle persone fisiche che detengono azioni nell'esercizio dell'attività d'impresa, alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto

dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

(iii) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. (quali fondi di investimento e SICAV) italiani (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare)

In base ad un'interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del D.lgs. n. 252/2005, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva dell'11%. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione dei suddetti fondi pensione.

Le somme percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale non sono imponibili in capo a tali organismi di investimento.

(iv) Fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano

Le somme percepite a titolo di distribuzione di Riserve di Capitale da fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF non sono soggette ad imposta in capo ai fondi stessi. Tali fondi non sono soggetti né alle imposte sui redditi né ad IRAP.

(v) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata al precedente paragrafo (i) per le persone fisiche non esercenti attività di impresa fiscalmente residenti in Italia. Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

(vi) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale sono assoggettate in capo alla stabile organizzazione al medesimo regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato al precedente paragrafo (ii).

Per il caso in cui la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente paragrafo (iv).

(vii) Soggetti esenti da IRES

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti da IRES non costituiscono reddito per il percettore e

riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per la parte che eccede il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e, dunque, sono assoggettate al regime in precedenza descritto (paragrafo (A), punto (vi)).

(C) Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di Partecipazioni Qualificate (la "**Cessione di Partecipazioni Qualificate**") o una cessione di Partecipazioni Non Qualificate (la "**Cessione di Partecipazioni Non Qualificate**").

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile ai fini IRPEF del soggetto percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi (il regime della dichiarazione di cui all'art. 5 del D.lgs. n. 461/1997 è l'unico ammesso per tale tipologia di provento). Qualora dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 49,72% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che non si qualifichi quale Cessione di Partecipazioni Qualificate sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 20% (26% per le plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° luglio 2014 qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 - che ha previsto appunto l'incremento dell'aliquota dal 20% al 26% - venga convertito in legge senza modificazioni).

Il contribuente può scegliere una delle seguenti modalità di tassazione:

(a) *regime della dichiarazione (art. 5 del D.lgs. n. 461/1997).* Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva applicata con l'aliquota del 20% (26% per le plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° luglio 2014 qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 venga convertito in legge senza modificazioni) è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto (a condizione che tali minusvalenze siano indicate nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate). Qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 venga convertito in legge senza modificazioni, le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014

saranno portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° luglio 2014 per un quota pari al 76,92% mentre quelle realizzate fino al 31 dicembre 2011 per una quota pari al 48,08%. Il criterio della dichiarazione è il regime ordinario in assenza di opzione espressa del contribuente per uno dei due regimi di cui ai successivi punti (b) e (c);

(b) *regime del risparmio amministrato - opzionale (art. 6 del D.lgs. n. 461/1997).* Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le azioni, diritti o titoli siano depositati presso banche, società di intermediazione mobiliare residenti, altri intermediari residenti o stabili organizzazioni di intermediari finanziari non residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del D.lgs. n. 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva, applicata con l'aliquota del 20% (26% per le plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° luglio 2014 qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 venga convertito in legge senza modificazioni), è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni, diritti o titoli sono depositati in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze della stessa natura realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 venga convertito in legge senza modificazioni, le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014 saranno portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° luglio 2014 per un quota pari al 76,92% del loro ammontare mentre quelle realizzate fino al 31 dicembre 2011 per una quota pari al 48,08%. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi;

(c) *regime del risparmio gestito - opzionale (art. 7 del D.lgs. n. 461/1997).* Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 20% (26% per i risultati di gestione maturati a decorrere dal 1° luglio 2014 qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66, venga convertito in legge senza modificazioni) è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto, tra l'altro, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da fondi comuni di investimento immobiliare italiani. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative a Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 20% (26% per i risultati di gestione maturati a decorrere dal 1° luglio 2014 qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 venga convertito in legge senza modificazioni). Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati

negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (a). Qualora il d.l. 24 aprile 2014, n. 66 venga convertito in legge senza modificazioni, le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014 saranno portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° luglio 2014 per un quota pari al 76,92% del loro ammontare mentre quelle realizzate fino al 31 dicembre 2011 per una quota pari al 48,08%. Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

(ii) Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario nell'esercizio in cui sono realizzate. Ai sensi dell'art. 86, comma 4 del TUIR, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso delle partecipazioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura pari al 49,72%. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii) sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle partecipazioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

(iii) Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR, vale a dire da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare. Ai sensi dell'art. 86,

comma 4 del TUIR, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del TUIR (recante il regime cd. di *participation exemption*), le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'art. 73 del TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% del loro ammontare, se le suddette azioni presentano i seguenti requisiti:

(a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;

(b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;

(c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze emanato ai sensi dell'art. 168-*bis* del TUIR o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b) dell'art. 167 del TUIR, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo Decreto di cui all'art. 168-*bis* del TUIR;

(d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati (la Circolare dell'Agenzia delle entrate n. 7/E del 29 marzo 2013 ha fornito ulteriori chiarimenti circa il requisito della commercialità).

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta. Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei 36 mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002.

In relazione alle minusvalenze ed alle differenze negative tra ricavi e costi relative ad azioni deducibili dal reddito di impresa, deve essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-*quinquies*, comma 3 del D.L. 30 settembre 2005 n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005 n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze e/o differenze negative, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a Euro 50.000, anche a seguito di più operazioni, il contribuente deve comunicare all'Agenzia delle entrate i dati e le notizie relativi all'operazione al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni del D.P.R. n. 600/1973.

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4 del D.L. 24 settembre 2002 n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002 n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5 milioni, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di disposizione, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità dell'operazione di cessione con le disposizioni dell'art. 37-*bis* del D.P.R. n. 600/1973. L'art. 1, comma 62 della Legge 24 dicembre 2007 n. 244 (Finanziaria 2008) ha previsto che, a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, non sono più soggette all'obbligo in questione le società che adottano i principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002.

A decorrere dal periodo di imposta 2013, i suddetti obblighi di comunicazione delle minusvalenze sono assolti nella dichiarazione annuale dei redditi.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) Enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare)

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da fondi pensione italiani di cui al D.lgs. n. 252/2005 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%.

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(vi) Fondi comuni di investimento immobiliare italiani

Ai sensi del D.L. n. 351/2001, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da fondi comuni di investimento immobiliare italiani istituiti ai sensi dell'art. 37 del Testo Unico della Finanza ovvero dell'art. 14-*bis* della Legge 25 gennaio 1994 n. 86 non scontano alcuna imposizione in capo a tali fondi, in quanto non sono soggetti in Italia alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive.

(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, che ha per oggetto l'esercizio di attività commerciali, a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze realizzate mediante cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato sopra al paragrafo (iii). Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo (viii).

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni che non si qualifichi quale Cessione di Partecipazioni Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come la Società), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7 del D.lgs. n. 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se più favorevoli.

(D) Tassa sui contratti di borsa e imposta di registro

Ai sensi dell'art. 37 del D.L. 31 dicembre 2007 n. 248, convertito nella Legge 28 febbraio 2008 n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto 30 dicembre 1923 n. 3278 è stata abrogata.

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, secondo la normativa vigente alla Data del Prospetto, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200; (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200 solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria.

(E) Imposta sulle successioni e donazioni

I trasferimenti di partecipazioni o titoli per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano generalmente nell'ambito di applicazione della vigente imposta italiana sulle successioni e donazioni. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione.

Per i soggetti residenti in Italia l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salve alcune eccezioni). Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

a) L'imposta sulle successioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 48 della Legge 24 novembre 2006 n. 286, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

(i) per i beni ed i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è del 4%, con una franchigia di Euro 1 milione per ciascun beneficiario;

(ii) per i beni ed i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6% (con franchigia pari a Euro 100.000 per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);

(iii) per i beni ed i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992 n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1,5 milioni.

b) L'imposta sulle donazioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 49 della Legge 24 novembre 2006 n. 286, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è determinata dall'applicazione delle seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

(i) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4% con una franchigia di Euro 1 milione per ciascun beneficiario;

(ii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con franchigia pari a Euro 100.000 per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);

(iii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota dell'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992 n. 104, l'imposta sulle donazioni si applica esclusivamente sulla parte del valore che supera l'ammontare di Euro 1,5 milioni.

Nel caso in cui il beneficiario di un atto di donazione o di altra liberalità tra vivi, avente ad oggetto valori mobiliari inclusi nel campo di applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 5 del D.lgs. n. 461/1997, ovvero un suo avente causa a titolo gratuito, ceda i valori stessi entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva come se la donazione non fosse mai stata fatta (*ex* art. 16, comma 1 della Legge 18 ottobre 2001 n. 383).

(F) Imposta di bollo sugli strumenti finanziari

L'art. 19, comma 1 del D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito con Legge 22 dicembre 2011 n. 214, ha previsto, a decorrere dal 1° gennaio 2012, l'applicazione di un'imposta di bollo proporzionale sulle comunicazioni periodiche inviate dalle banche e dagli intermediari finanziari alla clientela relativamente a prodotti finanziari, anche non soggetti ad obbligo di deposito, ivi compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati.

L'imposta di bollo proporzionale si applica, per ogni esemplare di comunicazione, in funzione del valore di mercato dei prodotti finanziari rilevato al termine del periodo rendicontato o, in mancanza, del valore nominale o di rimborso nella misura dello 0,2% annuale (per il periodo di imposta 2012 l'aliquota era stata fissata allo 0,1% annuale, mentre per il periodo di imposta 2013 era stata fissata allo 0,15% annuale).

A decorrere dal 1° gennaio 2014, l'imposta di bollo dovuta non può essere superiore a Euro 14.000 annui (considerando l'ammontare complessivo dei prodotti finanziari detenuti dallo stesso cliente (identicamente intestati) presso il medesimo ente gestore) se il cliente è un soggetto diverso da persona fisica.

L'imposta è riscossa dalle banche e dagli altri intermediari finanziari. L'estratto conto o il rendiconto si considerano in ogni caso inviati almeno una volta nel corso dell'anno anche quando non sussiste un obbligo di invio o di redazione; in tale ipotesi l'imposta di bollo viene applicata in funzione del valore, come sopra individuato, dei prodotti finanziari calcolato al 31 dicembre di ciascun anno. L'imposta di bollo dovuta è rapportata al periodo rendicontato indipendentemente dalla sussistenza o meno di un obbligo di invio.

L'imposta di bollo trova applicazione sia con riferimento agli investitori residenti che non residenti a condizione che i relativi prodotti o strumenti finanziari siano detenuti presso un intermediario avente sede in Italia. Per espressa previsione normativa, invece, l'imposta di bollo non trova applicazione per le comunicazioni ricevute ed emesse dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

(G) Imposta sui titoli depositati all'estero (IVAFE)

Ai sensi dell'art. 19, comma 18 del D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, le persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero attività finanziarie - quali le Azioni - a titolo di proprietà o di altro diritto reale, indipendentemente dalle modalità della loro acquisizione e, dunque, anche se tali attività provengono da eredità o

donazioni, sono tenute a pagare un'imposta con aliquota pari allo 0,2% a partire dal 2014 (per il 2012 l'aliquota era stabilita nella misura dello 0,1%, mentre per il 2013 l'aliquota era pari allo 0,15%), c.d. IVAFE.

L'imposta è calcolata su di una base imponibile pari al valore di mercato delle attività finanziarie detenute all'estero rilevato al termine di ciascun anno solare, nel luogo in cui sono detenute, o - qualora tale valore non sia disponibile - al valore nominale o di rimborso. Ai sensi del comma 19 dell'art. 19 del D.L. n. 201/2011, l'imposta è dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione.

A prescindere dalla circostanza che il soggetto emittente o la controparte siano residenti o meno in Italia, sono escluse dall'ambito di applicazione di tale disposizione le attività finanziarie - quali le Azioni - detenute all'estero, ma che sono amministrate da intermediari finanziari italiani (in tale caso sono soggette all'imposta di bollo sul deposito titoli di cui al paragrafo (E)) e le attività estere fisicamente detenute dal contribuente in Italia.

Dall'imposta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'importo dell'eventuale imposta patrimoniale versata nell'anno di riferimento nello Stato estero in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito d'imposta non può, in ogni caso, superare l'imposta dovuta in Italia. Qualora con il Paese nel quale sono detenute le attività finanziarie sia in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni riguardante anche le imposte di natura patrimoniale che preveda, per tale attività, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore, non spetta alcun credito d'imposta per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero. In tali casi, per queste ultime, può comunque essere chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate nonostante le disposizioni convenzionali.

(H) Imposta sulle transazioni finanziarie ("**Tobin tax**")

(i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni

La Legge 24 dicembre 2012 n. 228 (Legge di stabilità 2013) ha introdotto, all'art. 1, commi da 491 a 500, un'imposta sulle transazioni finanziarie. L'imposta si applica, *inter alia*, in caso di trasferimento della proprietà di azioni emesse da società residenti aventi sede legale in Italia (quali le Azioni), di strumenti finanziari partecipativi di cui al comma 6 dell'art. 2346 del Codice Civile emessi da società aventi sede legale in Italia e titoli rappresentativi dei predetti titoli, a prescindere dalla residenza dell'emittente. Con il Decreto Ministeriale del 21 febbraio 2013, come modificato dal Decreto Ministeriale del 16 settembre 2013 ("**D.M. 21 febbraio 2013**"), sono state fornite le disposizioni di attuazione necessarie per l'attuazione del prelievo.

L'imposta si applica nella misura dello 0,2% (0,22% per le transazioni regolate nel 2013) sul valore della transazione. Qualora le azioni compravendute siano negoziate in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione l'aliquota applicabile è ridotta allo 0,1% (0,12% per le transazioni regolate nel 2013). Il D.M. 21 febbraio 2013 (art. 6) precisa che la riduzione dell'aliquota si applica anche nel caso di acquisto di azioni, strumenti finanziari partecipativi e titoli rappresentativi tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interponga tra le parti della transazione acquistando i predetti strumenti su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, sempre che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento.

Ai trasferimenti di proprietà di azioni, strumenti partecipativi e titoli rappresentativi avvenuti in seguito al regolamento di derivati di cui all'art. 1, comma 3 del TUF, nonché di valori mobiliari di cui all'art. 1, comma 1-*bis*, lett. c) e d) del TUF si applica l'aliquota di imposta pari allo 0,2%.

L'imposta trova applicazione in relazione al trasferimento della proprietà o della nuda proprietà delle azioni, strumenti finanziari partecipativi o titoli rappresentativi per le operazioni regolate a decorrere dal 1° marzo 2013, qualora negoziate successivamente al 28 febbraio 2013.

Ai fini dell'applicazione della Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni) si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa, il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente, può assumere come data dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L'imposta è calcolata sul valore della transazione che il responsabile del versamento dell'imposta determina sulla base del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente relative al medesimo strumento finanziario e concluse nella stessa giornata operativa da un medesimo soggetto. In alternativa, l'imposta è calcolata sul corrispettivo versato.

L'imposta è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, strumenti partecipativi e titoli rappresentativi, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto. L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia, si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati e territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni o per l'assistenza al recupero dei crediti individuati con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle entrate del 1° marzo 2013, privi di stabile organizzazione in Italia, sempre che non provvedano ad identificarsi secondo le procedure definite con Provvedimento dell'Agenzia delle entrate del 18 luglio 2013.

Nel caso di trasferimenti della proprietà di azioni, strumenti finanziari e titoli rappresentativi, l'imposta è versata dalle banche, dalle società fiduciarie e dalle imprese di investimento abilitate all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento nonché dagli altri soggetti che comunque intervengono nell'esecuzione delle predette operazioni (ad esempio i notai), ivi compresi gli intermediari non residenti. Qualora nell'operazione intervengano più soggetti tra quelli indicati sopra, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente o dalla controparte finale l'ordine di esecuzione. Negli altri casi (ovvero nei casi in cui l'operazione si realizzi senza il coinvolgimento di terzi), l'imposta è versata dal contribuente.

Il versamento dell'imposta deve essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo a quello del trasferimento della proprietà delle azioni, degli strumenti finanziari partecipativi o titoli rappresentativi.

Sono escluse dall'ambito di applicazione dell'imposta: (i) le operazioni di emissione e di annullamento di titoli azionari e di strumenti finanziari partecipativi che avvengono sul mercato primario; (ii) l'acquisto di azioni di nuova emissione anche qualora avvenga a seguito della conversione, scambio o rimborso di obbligazioni o dell'esercizio del diritto di opzione spettante al socio della società emittente; (iii) le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10 del Regolamento (CE) n. 1287/2006; (iv) l'assegnazione di azioni, strumenti finanziari partecipativi e titoli rappresentativi a fronte di distribuzione di utili, riserve o di restituzione del capitale sociale; (v) i trasferimenti di proprietà di titoli posti in essere tra società fra le quali sussista un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, nn. 1 e 2 e comma 2 del Codice Civile o che sono controllate dalla stessa società e quelli derivanti da operazioni di ristrutturazione aziendale di cui all'art. 4 della Direttiva 2008/7/CE, nonché (vi) le fusioni e scissioni di OICR. L'imposta, inoltre, non si applica qualora il trasferimento della proprietà avvenga per successione o donazione.

Sono altresì esclusi dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento di proprietà sia inferiore a Euro 500 milioni, nonché i trasferimenti di proprietà di titoli rappresentativi di azioni o strumenti finanziari partecipativi emessi dalle medesime società. Come disposto dall'art. 17 del D.M. 21 febbraio 2013, la Consob, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'Economia e delle Finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il predetto limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'Economia e delle Finanze redige e pubblica sul proprio sito *internet*, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione sui mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di Euro 500 milioni.

Inoltre, a norma dell'art. 15, comma 2 del D.M. 21 febbraio 2013, l'imposta non si applica altresì:

- agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni;

- agli acquisti degli strumenti di cui al comma 491 ed alle operazioni di cui al comma 492 poste in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del Regolamento (UE) n. 648/2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto regolamento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 168-*bis* del TUIR.

Sono esenti da imposta, ai sensi dell'art. 16 del D.M. 21 febbraio 2013, le operazioni che hanno come controparte:

- l'Unione Europea, ovvero le istituzioni europee, la Comunità Europea dell'Energia Atomica, gli organismi ai quali si applica il protocollo sui privilegi e sulle immunità dell'Unione Europea;

- la Banca Centrale Europea e la Banca Europea per gli Investimenti;

- le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea;

- le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati;

- gli enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

Inoltre, l'imposta sul trasferimento di azioni e di strumenti partecipativi non si applica:

(a) ai soggetti che effettuano le transazioni e le operazioni soggette ad imposta, nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi (c.d. "*market making*") e, limitatamente alla stessa, come definita dall'art. 2 § 1 lett. k) del Regolamento (UE) n. 236/2012;

(b) ai soggetti che effettuano, per conto di una società emittente, le transazioni e le operazioni soggette ad imposta in vista di favorire la liquidità delle azioni emesse dalla medesima società emittente, nel quadro delle pratiche di mercato ammesse, accettate dalla Consob in applicazione della Direttiva 2003/6/CE e della Direttiva 2004/72/CE;

(c) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della Direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze emanato ai sensi dell'art. 168-*bis* del TUIR, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D.lgs. 5 dicembre 2005 n. 252. L'esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai fondi di cui al periodo precedente;

(d) alle transazioni ed alle operazioni relative ai prodotti ed ai servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'art. 117-*ter* del TUF e della relativa normativa di attuazione.

L'esenzione prevista per i soggetti di cui ai punti (a) e (b) è riconosciuta esclusivamente per le attività specificate ai medesimi punti e l'imposta rimane applicabile alla controparte nel caso in cui la medesima sia il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento.

La Tobin Tax non è deducibile ai fini dell'imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle sostitutive delle medesime, e dell'IRAP.

(ii) Operazioni "ad alta frequenza"

Le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano, relative agli strumenti finanziari di cui al precedente paragrafo (i) (*Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni*), sono soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza a decorrere dal 1° marzo 2013.

Per mercato finanziario italiano si intendono i mercati regolamentati ed i sistemi multilaterali di negoziazione autorizzati dalla Consob ai sensi degli artt. 63 e 77-*bis* del TUF.

Si considera attività di negoziazione ad alta frequenza quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica e alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica e la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo non superiore al mezzo secondo. Sono esclusi gli algoritmi utilizzati per: (i) lo svolgimento dell'attività di *market making*, a condizione che gli ordini immessi da tali algoritmi provengano da specifici *desk* dedicati all'attività di *market making*; o per (ii) l'inoltro degli ordini dei clienti al fine di rispettare le regole di *best execution* previste dall'art. 21 della Direttiva 2004/39/CE, ovvero al fine di rispettare obblighi equivalenti in tema di esecuzioni alle migliori condizioni per il cliente previsti dalla normativa estera.

L'imposta si applica con un'aliquota dello 0,02% sul controvalore degli ordini annullati o modificati che in una giornata di borsa superino la soglia numerica stabilita con il D.M. 21 febbraio 2013. Tale soglia non può in ogni caso essere inferiore al 60% degli ordini trasmessi.

CAPITOLO V - CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta Globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta Globale

5.1.1 Condizioni alle quali è subordinata l'Offerta Globale

L'Offerta Globale non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (per ulteriori informazioni, si veda *infra* la Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.1).

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Globale

L'Offerta Globale, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario ha per oggetto massime n. 181.883.000 Azioni (corrispondenti al 30% del capitale sociale dell'Emittente), poste in vendita dall'Azionista Venditore e si compone del Collocamento Istituzionale e dell'Offerta Pubblica (cfr. *infra* Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2).

Fermo restando quanto previsto nel presente Capitolo al successivo Paragrafo 5.1.4, l'Azionista Venditore si riserva, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta. Tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale, secondo le modalità che verranno comunicate nel citato avviso integrativo.

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta Globale e modalità di sottoscrizione

L'Offerta al Pubblico Indistinto avrà inizio alle ore 9.00 del giorno 16 giugno 2014 e terminerà alle ore 13.30 del giorno 26 giugno 2014.

L'Offerta ai Dipendenti e ai Promotori avrà inizio alle ore 9.00 del giorno 16 giugno 2014 e terminerà alle ore 13.30 del giorno 26 giugno 2014.

Il Collocamento Istituzionale avrà inizio alle ore 9.00 del giorno 16 giugno 2014 e terminerà alle ore 13.30 del giorno 26 giugno 2014.

Non saranno ricevibili, né valide, le schede che perverranno ai Collocatori dal pubblico indistinto in Italia e dai Dipendenti e dai Promotori (come *infra* definiti) prima delle ore 9.00 del giorno 16 giugno 2014 e dopo le ore 13.30 del giorno 26 giugno 2014, salvo proroga o chiusura anticipata.

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta Globale. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto prima dell'inizio dell'Offerta Globale. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta Pubblica avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di approvazione del Prospetto da parte della Consob.

L'Azionista Venditore si riserva la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, di posticipare o prorogare il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito *internet* dell'Emittente www.fineco.it. Nell'ipotesi di posticipo del Periodo di Offerta la pubblicazione del suddetto avviso avverrà prima dell'inizio del Periodo di Offerta; nell'ipotesi di proroga, la pubblicazione avverrà entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

L'Azionista Venditore si riserva la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Globale qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito *internet* dell'Emittente www.fineco.it entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Copia cartacea del Prospetto sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta a partire dalla data di inizio dell'Offerta Pubblica, presso i Collocatori e presso la sede legale dell'Emittente in Milano, Piazza Durante n. 11. La Società pubblicherà il Prospetto anche sul proprio sito *internet* www.fineco.it successivamente al deposito presso la Consob e alla sua pubblicazione ai sensi di legge.

Le modalità di adesione nell'ambito dell'Offerta Pubblica sono di seguito descritte.

(A) Adesioni da parte del pubblico indistinto

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (il "**Modulo A**"), che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito *internet* dell'Emittente www.fineco.it. Il Modulo A, debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale, dovrà essere presentato presso un Collocatore.

Sul sito *internet* dell'Emittente www.fineco.it sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto e il Modulo A che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione, potrà essergli richiesta l'apertura di un conto deposito titoli e di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo almeno pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4, del D.lgs. 23 luglio 1996, n. 415, che potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica, dovranno compilare, per ciascun cliente, il relativo modulo di adesione indicando nell'apposito spazio il solo codice fiscale del cliente, lasciando in bianco il nome e il cognome (denominazione o ragione sociale) dello stesso ed inserendo nello spazio riservato all'intestazione delle Azioni la denominazione, il codice fiscale e tutti gli altri dati identificativi della società fiduciaria.

Le domande di adesione del pubblico indistinto all'Offerta Pubblica potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del TUF e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposito modulo in nome e per conto dell'aderente, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del medesimo TUF e relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Peraltro, i clienti dei Collocatori che operano *online* potranno aderire all'Offerta Pubblica per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via *internet*, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo.

Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una *password* individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area riservata ai clienti del singolo Collocatore *online*, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della *password* individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione.

Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

Si precisa, peraltro, che tale modalità di adesione non modifica né altera in alcun modo il rapporto tra i Collocatori *online* ed il Responsabile del Collocamento, rispetto ai rapporti tra il Responsabile del Collocamento e gli altri Collocatori.

I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento per via telematica garantiranno al Responsabile del Collocamento l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione *online* dei loro clienti. Inoltre, gli stessi Collocatori si impegneranno ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica e renderanno disponibile, per la consultazione e la stampa, il Prospetto presso il proprio sito *internet*.

(B) <u>Adesioni da parte dei Dipendenti e dei Promotori</u>

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte dei Dipendenti e dei Promotori a valere sulla *tranche* loro destinata potranno essere presentate esclusivamente *online*, per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via *internet*.

Più in particolare i Dipendenti e i Promotori potranno aderire all'Offerta loro dedicata, esclusivamente tramite il loro conto corrente *online* presso l'Emittente, mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una *password* individuale, all'area "IPO e collocamenti" situata all'interno dell'area riservata del sito *internet* dell'Emittente, www.fineco.it.

In tale area, gli stessi, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della *password* individuale, potranno, attraverso la compilazione dell'apposito modulo di adesione (il "**Modulo B**"), fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione. Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del Dipendente o del Promotore, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione. Ai Dipendenti e ai Promotori che non intrattengono rapporti di conto corrente con l'Emittente potrà essere richiesto, per aderire all'Offerta ai Dipendenti e ai Promotori, di aprire un conto corrente e un conto deposito titoli presso l'Emittente.

I Dipendenti e i Promotori dovranno inoltre dichiarare, mediante autocertificazione, la propria qualifica, selezionando l'apposita sezione contenuta nel Modulo B.

L'Emittente, utilizzando il sistema di collocamento per via telematica, garantirà al Responsabile del Collocamento l'adeguatezza delle sue procedure informatiche ai fini dell'adesione *online* dei Dipendenti e dei Promotori. Inoltre, l'Emittente si impegna ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica e renderà disponibile, per la consultazione e la stampa, il Prospetto presso il proprio sito *internet*.

I Dipendenti e i Promotori potranno inoltre aderire anche all'Offerta Pubblica destinata al pubblico indistinto alle medesime condizioni e modalità previste per la stessa.

* * *

I Collocatori autorizzati che intendono collocare fuori sede le Azioni ai sensi dell'art. 30 del TUF provvederanno alla raccolta delle domande di adesione all'Offerta Pubblica sia direttamente presso i propri sportelli o uffici, sia avvalendosi di promotori finanziari di cui all'art. 31 del TUF.

Ai sensi dell'art. 30, comma 8, del TUF, alle offerte pubbliche di vendita o di sottoscrizione di azioni con diritto di voto negoziate in mercati regolamentati nonché, secondo l'orientamento Consob, di azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto del comma 6 del medesimo articolo, in virtù del quale l'efficacia dei contratti conclusi fuori sede per il tramite di promotori finanziari è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

Fatto salvo quanto previsto dall'art. 95-*bis*, comma 2, del TUF, le domande di adesione di cui ai precedenti punti (A) e (B) sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione.

Il Responsabile del Collocamento, sulla base dei dati che ciascun Collocatore avrà fornito, si riserva di verificare la regolarità delle adesioni all'Offerta Pubblica, avuto riguardo alle modalità e condizioni stabilite per la stessa, ferme restando le eventuali comunicazioni previste dalla legge e dai regolamenti applicabili.

5.1.4 Revoca e sospensione dell'Offerta Globale

Qualora tra la Data del Prospetto ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale o altri eventi in grado di pregiudicare significativamente la situazione finanziaria, patrimoniale reddituale o manageriale o le prospettive della Società che siano tali, a ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, da pregiudicare il buon esito e/o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del, ovvero venisse meno il, contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di cui *infra* al presente Capitolo, Paragrafo 5.4.3 (il "**Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica**"), i Coordinatori dell'Offerta Globale, d'intesa con l'Azionista Venditore e sentita la Società potranno decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito *internet* della Società www.fineco.it non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

L'Azionista Venditore, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, si riserva altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito *internet* della Società www.fineco.it entro la Data di Pagamento (come definita *infra* nel presente Capitolo, Paragrafo 5.1.8) qualora: (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa; ovvero (ii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di collocamento e/o garanzia previsto nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica.

L'Offerta Globale sarà comunque ritirata, entro la Data di Pagamento (come definita *infra* nel presente Capitolo, Paragrafo 5.1.8), qualora: (i) Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, previa tempestiva comunicazione alla Consob e successivamente al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale; o (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e/o garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista la possibilità per gli aderenti all'Offerta Pubblica di ridurre la propria sottoscrizione.

5.1.6 Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di n. 1.000 Azioni (il "**Lotto Minimo**") o suoi multipli, ovvero per quantitativi minimi di n. 10.000 Azioni (il "**Lotto Minimo di Adesione Maggiorato**") o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui *infra* al presente Capitolo, Paragrafo 5.2.3. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione.

Le domande di adesione da parte dei Dipendenti e dei Promotori dovranno essere presentate esclusivamente presso l'Emittente per quantitativi minimi di n. 1.000 Azioni (il "**Lotto Minimo per i Dipendenti e i Promotori**") o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui *infra* al presente Capitolo, Paragrafo 5.2.3. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo per i Dipendenti e i Promotori o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli e/o al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o ai suoi multipli.

5.1.7 Possibilità di ritirare e/o revocare la sottoscrizione

Salvo quanto previsto dall'art. 95-*bis*, comma 2, del TUF, le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette a condizioni e/o termini.

5.1.8 Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato entro il 2 luglio 2014 (la "**Data di Pagamento**") presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica le eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo avviso con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del relativo prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta Globale

L'Emittente comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa e i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale mediante apposito avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito *internet* dell'Emittente www.fineco.it. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa alla Consob, ai sensi dell'art. 13, comma 2, del Regolamento Emittenti e a Borsa Italiana.

5.1.10 Procedura per l'esercizio del diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di opzione e per il trattamento dei diritti di opzione non esercitati

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono poste in vendita dall'Azionista Venditore e non è pertanto previsto alcun diritto di opzione.

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati

L'Offerta Pubblica, parte dell'Offerta Globale, è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia e ai Dipendenti e Promotori (come *infra* definiti).

Per "**Dipendenti e Promotori**" si intendono:

i. i dipendenti dell'Emittente residenti in Italia alla Data del Prospetto e in servizio in pari data con un contratto di lavoro subordinato, a tempo determinato o indeterminato che, alla medesima data, siano iscritti nel libro unico del lavoro ai sensi della legislazione italiana vigente (i "**Dipendenti**"); e

ii. i promotori finanziari dell'Emittente, residenti in Italia, che abbiano un contratto di agenzia vigente con l'Emittente alla Data del Prospetto, avente ad oggetto lo svolgimento in via autonoma – per conto esclusivamente dell'Emittente ma senza rappresentanza – della promozione e del collocamento in Italia degli strumenti finanziari, dei servizi finanziari, dei prodotti e servizi bancari, dei prodotti assicurativi e previdenziali nonché degli altri prodotti, indicati nel contratto stesso, come pure l'assistenza della clientela acquisita e/o assegnata, con riferimento al quale, alla medesima data, non sia stato esercitato il diritto di recesso ovvero la risoluzione (i "**Promotori**").

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli investitori qualificati, di cui all'art. 34-*ter*, comma 1, lett. (b), del Regolamento Emittenti (fatta eccezione per (i) le persone fisiche che siano clienti professionali su richiesta ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari, (ii) le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi, (iii) gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi e (iv) le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma

4, del D.lgs. 23 luglio 1996 n. 415) (gli "**Investitori Qualificati**"), e gli investitori istituzionali all'estero (congiuntamente agli Investitori Qualificati, gli "**Investitori Istituzionali**") i quali possono invece aderire al Collocamento Istituzionale.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, possano essere considerati ai sensi delle *U.S. Securities Laws* e di altre normative locali applicabili in materia, residenti negli Stati Uniti d'America o in qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni (gli "**Altri Paesi**"). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

Qualora il Responsabile del Collocamento dovesse riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti d'America ovvero negli Altri Paesi, lo stesso si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

L'Offerta Pubblica avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà effettuata tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica, coordinato e diretto da UniCredit Corporate & Investment Banking in qualità di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica.

Il Collocamento Istituzionale, coordinato e diretto dai Coordinatori dell'Offerta Globale, è rivolto ad Investitori Istituzionali, ai sensi del *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai *Qualified Institutional Buyers* ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e a determinate categorie di investitori nelle province del Canada.

I soggetti residenti nei Paesi esteri al di fuori dell'Italia non potranno partecipare all'Offerta Globale, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti di ciascun Paese interessato.

Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. "*Offering Circular*"), contenente dati e informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto.

5.2.2 Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%

Per quanto a conoscenza della Società, né i membri del Consiglio di Amministrazione né i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente intendono aderire all'Offerta Pubblica.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno intende aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

5.2.3.1 Divisione dell'Offerta Globale in *tranche*

L'Offerta Globale consiste in:

(i) un'Offerta Pubblica di un minimo di n. 18.188.000 Azioni, pari a circa il 10% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale rivolta al pubblico indistinto in Italia e ai Dipendenti e ai Promotori. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto (ii); e

(ii) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 163.695.000 Azioni, pari a circa il 90% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, riservato ad Investitori Istituzionali, ai sensi del *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai "*Qualified Institutional Buyers*" ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e a determinate categorie di investitori nelle province del Canada.

L'Offerta Pubblica si compone di:

(i) una *tranche* rivolta al pubblico indistinto in Italia (l'"**Offerta al Pubblico Indistinto**"). Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 50% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli (cfr. *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 5.1.6);

(ii) una *tranche* riservata ai Dipendenti e ai Promotori (l'"**Offerta ai Dipendenti e ai Promotori**") per un quantitativo massimo di n. 3.463.000 Azioni.

5.2.3.2 *Claw back*

Una quota minima di n. 18.188.000 Azioni, pari a circa il 10% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica massime n. 3.463.000 Azioni saranno riservate congiuntamente ai Dipendenti e ai Promotori.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale sarà ripartita a discrezione dei Coordinatori dell'Offerta Globale, d'intesa con il Responsabile del Collocamento e con l'Azionista Venditore, tra il Consorzio per l'Offerta Pubblica e il Consorzio per il Collocamento Istituzionale, tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Pubblica inferiori al predetto quantitativo minimo di Azioni destinate alla stessa, le Azioni dell'Offerta Pubblica che residueranno potranno confluire nel Collocamento Istituzionale, a condizione che la domanda generata nel Collocamento Istituzionale sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nel caso di adesioni complessive al Collocamento Istituzionale inferiori al predetto quantitativo massimo le Azioni residue potranno confluire nell'Offerta Pubblica, a condizione che la domanda generata nell'Offerta Pubblica sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni, rispettivamente, al pubblico indistinto e ai Dipendenti e Promotori, secondo i criteri successivamente indicati con l'avvertenza che, qualora le adesioni complessivamente pervenute dai Dipendenti e dai Promotori fossero inferiori al numero di Azioni ad essi destinate, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata al pubblico indistinto, a condizione che la domanda generata sia in grado di assorbire tali Azioni. Nel caso in cui le adesioni complessivamente pervenute dal pubblico indistinto fossero inferiori al numero di Azioni ad esso destinate, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata ai Dipendenti e ai Promotori, anche oltre il limite massimo indicato *supra* nel presente Capitolo, Paragrafo 5.2.3.1, a condizione che la domanda generata sia in grado di assorbire tali Azioni.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 50% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, anche oltre il limite massimo previsto.

5.2.3.3 Metodi di assegnazione

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto e ai Dipendenti e Promotori secondo i criteri di seguito indicati.

(A) Adesioni da parte del pubblico indistinto

A.1 Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

A.2 Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo di Adesione Maggiorato. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo di Adesione Maggiorato a ciascun richiedente, i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

(B) Adesioni da parte dei Dipendenti e dei Promotori

A ciascun richiedente sarà garantito un Lotto Minimo per i Dipendenti e i Promotori corrispondente pari a 1.000 Azioni.

Ove dalla assegnazione dei Lotti Minimi per i Dipendenti e Promotori garantiti residuino ulteriori Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un ulteriore Lotto Minimo per i Dipendenti e i Promotori ed eventualmente un ulteriore ancora, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda dei Dipendenti e dei Promotori, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota a essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di Azioni a disposizione, dedotti i Lotti Minimi per i Dipendenti e i Promotori già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo per i Dipendenti e i Promotori. In quest'ultimo caso, si procederà al riparto mediante estrazione a sorte.

L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

5.2.3.4 Trattamento preferenziale

(A) Incentivi per il pubblico indistinto

Non sono previsti incentivi alla sottoscrizione delle Azioni.

(B) Incentivi per i Dipendenti e i Promotori

A ciascun Dipendente e a ciascun Promotore verrà garantita l'assegnazione di un quantitativo di Azioni pari a 1 (un) Lotto Minimo per i Dipendenti e i Promotori.

5.2.3.5 Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione

Non è previsto alcun trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione determinato in funzione del Collocatore attraverso il quale o dal quale sono effettuate.

5.2.3.6 Obiettivo minimo di assegnazione nell'ambito dell'Offerta Pubblica

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la *tranche* riservata all'Offerta Pubblica.

5.2.3.7 Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica e durata minima del Periodo di Offerta

Fermo restando quanto previsto *supra* in questo Capitolo, Paragrafo 5.1.3, l'Azionista Venditore si riserva la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica (che comunque non potrà essere effettuata prima del secondo giorno del Periodo di Offerta) qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a diffusione nazionale e sul sito *internet* della Società www.fineco.it entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta. La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Fermo restando quanto previsto dall'art. 63, comma 4, del Regolamento Emittenti, il Periodo di Offerta non può avere durata inferiore a due giorni.

5.2.3.8 Sottoscrizioni multiple

Sono ammesse sottoscrizioni multiple presso un medesimo o più Collocatori da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica.

5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione ai richiedenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte del Responsabile del Collocamento.

5.2.5 Over Allotment e greenshoe

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale è prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 27.283.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale, ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale (l'"**Opzione di *Over Allotment***"). In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Globale potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

È inoltre prevista la concessione, da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta, di massime n. 27.283.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale (l'"**Opzione *Greenshoe***").

Le azioni eventualmente prese in prestito sulla base dell'Opzione di *Over Allotment* saranno restituite all'Azionista Venditore utilizzando (i) le azioni ordinarie della Società rivenienti dall'esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e/o (ii) le azioni ordinarie della Società eventualmente acquistate nell'ambito delle attività di stabilizzazione di cui *infra* alla Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.5.

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario.

5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà al termine dell'Offerta Globale.

Detta determinazione terrà conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale; (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali; e (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

(A) <u>Intervallo di Valorizzazione Indicativa e Prezzo Massimo</u>

L'Azionista Venditore, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta Globale, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, ha individuato, sentita la Società e d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra un minimo non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, di Euro 2.122 milioni e un massimo vincolante di Euro 2.668 milioni, pari ad un minimo non vincolante di Euro 3,5 per Azione e un massimo vincolante di Euro 4,4 per Azione, quest'ultimo pari al Prezzo Massimo (l'"**Intervallo di Valorizzazione Indicativa**").

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo si è pervenuti considerando i risultati e le prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli successivi della Società, tenuto conto delle condizioni di mercato applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell'attività di *investor education* effettuata presso Investitori Istituzionali di elevato *standing* nazionale ed internazionale.

In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali significative e, come analisi di controllo, il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa distribuibili agli azionisti (c.d. *Dividend Discount Model*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori prezzo/utile di esercizio ("**P/UN**") e prezzo/utile normalizzato ("**P/UN Normalizzato**") relativi alla Società calcolati sulla base dell'intervallo di valorizzazione indicativa nonché dell'utile di esercizio e dell'utile normalizzato del 2013 (sui metodi per il calcolo dell'utile normalizzato cfr. *infra* Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.2.2).

Multiplo calcolato su	**P/UN di Esercizio 2013**	**P/UN Normalizzato 2013**
Valore minimo dell'intervallo di valorizzazione indicativa	24,9 volte	20,5 volte
Valore massimo dell'intervallo di valorizzazione indicativa	31,3 volte	25,8 volte

Con riferimento all'utile normalizzato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, si precisa che lo stesso non riflette la già citata revisione delle politiche d'investimento della liquidità dell'Emittente a partire dal 1° gennaio 2014 e poi, in una seconda fase, dal 1° aprile 2014, che hanno comportato un aumento del rendimento degli investimenti della raccolta diretta a vista per l'Emittente, che è passato dal 1,53% al 31 dicembre 2013 al 2,01% al 30 aprile 2014 (cfr. *supra* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2).

A giudizio dell'Emittente, non risultano società quotate comparabili che riflettano esattamente le peculiarità del *business model* della Società contraddistinto, in particolare dalla:

- offerta, in modo completo ed integrato, di servizi *banking*, *brokerage* e di *investing* (c.d. *one stop solution*);
- struttura di distribuzione multicanale capillare ed integrata nel modello di *business*;
- capacità di innovare la propria offerta di servizi sia in termini di composizione della stessa che in termini di modalità di prestazione dei servizi;
- diversificazione e stabilità delle fonti di ricavo.

Pur tuttavia, si è proceduto ad individuare tre gruppi di società che operano in settori comparabili o correlati a quelli della Società ed, in particolare:

- *asset gatherer* italiani ed europei;
- *direct banks* europee;
- *international broker*.

In particolare, per la selezione dei tre gruppi di società, si è tenuto conto, tra le altre cose, del posizionamento strategico e del modello di *business* adottato.

Per ciascuna delle società selezionate è stata fornita una descrizione sintetica dell'ambito operativo e si è data evidenza del Paese, del mercato di quotazione e della capitalizzazione il cui valore, ove espresso in valuta differente dall'Euro, è stato convertito in Euro secondo il tasso di cambio alla data del 9 giugno 2014.

***Asset gatherer* italiani ed europei**

Banca Mediolanum: è una società italiana attiva nel settore assicurativo, bancario e del risparmio gestito, con attività finanziarie della clientela complessivamente pari a circa Euro 58 miliardi al 31 dicembre 2013 e oltre 4.400 promotori finanziari alla stessa data. È quotata sul Mercato Telematico Azionario dal 1996 e ha una capitalizzazione pari a Euro 4.832 milioni;

Azimut: è una società italiana attiva nel settore dell'*asset gathering* e dell'*asset management* rivolta a clientela *retail* e istituzionale, con attività finanziarie della clientela complessivamente pari a circa Euro 24 miliardi al 31 dicembre 2013 e circa 1.500 promotori finanziari alla stessa data. È quotata sul Mercato Telematico Azionario dal 2004 e ha una capitalizzazione pari a Euro 3.086 milioni;

Banca Generali: è un gruppo bancario italiano attivo nel settore dell'*asset gathering* e del *private banking* con attività finanziarie della clientela complessivamente pari a circa Euro 29 miliardi al 31 dicembre 2013 e oltre 1.500 promotori finanziari alla stessa data. È quotata sul Mercato Telematico Azionario dal 2006 e ha una capitalizzazione pari a Euro 2.625 milioni;

St James's Place: è una società britannica specializzata nella prestazione di servizi di *wealth management* e consulenza finanziaria a clientela *retail* e *corporate* nel mercato domestico, con attività finanziarie della clientela complessivamente pari a circa Euro 58 miliardi al 31 dicembre 2013 e circa 2.000 consulenti finanziari alla stessa data. È quotata alla Borsa di Londra dal 1996 e ha una capitalizzazione pari a Euro 5.230 milioni.

MLP: è una società tedesca specializzata nella prestazione di servizi di consulenza, in particolare nella pianificazione finanziaria a clientela *retail* e *corporate* prevalentemente nel mercato domestico, con attività finanziarie della clientela complessivamente pari a circa Euro 24 miliardi al 31 dicembre 2013 e circa 2.000 promotori finanziari alla stessa data. È quotata alla Borsa Tedesca dal 1988 e ha una capitalizzazione pari a Euro 541 milioni;

***Direct bank* europee**

Comdirect Bank: nata inizialmente come banca *online*, offre alla Data del Prospetto una gamma integrata di prodotti bancari, *brokerage* e consulenza finanziaria. Al 31 dicembre 2013 serviva circa 2,8 milioni di clienti, con attività finanziarie della clientela complessivamente pari a circa Euro 55 miliardi; inoltre, nel corso del 2013, aveva registrato un totale di circa 19 milioni di ordini eseguiti. È quotata alla Borsa di Francoforte dal 2000 e ha una capitalizzazione pari a Euro 1.123 milioni;

Avanza Bank: è una società svedese attiva nel settore finanziario, in particolare nell'*online banking* e nel *brokerage*, principalmente verso la clientela *retail*, con attività finanziarie della clientela complessivamente pari a circa Euro 13 miliardi al 31 dicembre 2013. È quotata al Nordic Stock Exchange e ha una capitalizzazione pari a Euro 852 milioni;

BinckBank: è una banca *online* indipendente con sede in Olanda, che offre servizi di *banking* e *brokerage*, con oltre 8 milioni di ordini eseguiti nel 2013 e attività finanziarie della clientela complessivamente pari a circa Euro 18 miliardi al 31 dicembre 2013. È quotata alla Borsa di Amsterdam e ha una capitalizzazione pari a Euro 635 milioni;

Nordnet: è una banca *online* con sede in Svezia che offre servizi di *trading*, investimento, risparmio e credito al consumo per clienti *retail* nei paesi scandinavi, con circa 400.000 clienti e attività finanziarie della clientela complessivamente pari a circa Euro 15 miliardi al 31 dicembre 2013. È quotata al Nordic Stock Exchange e ha una capitalizzazione pari a Euro 636 milioni.

DAB Bank: è una banca del gruppo UniCredit attiva in Germania e in Austria nella negoziazione di strumenti finanziari alla clientela *retail* e *corporate*, attraverso una gamma di prodotti bancari, investimenti e attività di *trading*, con attività finanziarie della clientela complessivamente pari a circa oltre Euro 32 miliardi al 31 dicembre 2013. È quotata alla Borsa di Francoforte e ha una capitalizzazione pari a Euro 342 milioni;

International broker

Charles Schwab: è un gruppo finanziario statunitense principalmente attivo nel *brokerage* e *asset management*, ma che offre altresì servizi bancari e di consulenza finanziaria, rivolti ad una clientela *retail* e istituzionale, principalmente nel mercato domestico. Al 31 dicembre 2013 le attività finanziarie della clientela erano complessivamente pari a circa oltre Euro 1.600 miliardi. È quotata al New York Stock Exchange e ha una capitalizzazione pari a Euro 25.318 milioni;

TD Ameritrade: è uno dei principali fornitori di servizi di *brokerage online* negli Stati Uniti, con oltre 6 milioni di conti clienti e attività finanziarie della clientela complessivamente pari a oltre Euro 400 miliardi al 31 dicembre 2013. È quotata al Nasdaq dal 1997 e ha una capitalizzazione pari a Euro 12.620 milioni.

Hargreaves Lansdown: è una società finanziaria britannica che fornisce principalmente prodotti e servizi di *investment management* ad una clientela *retail* nel mercato domestico, con attività finanziarie della clientela complessivamente pari a circa Euro 52 miliardi. È quotata alla Borsa di Londra e ha una capitalizzazione pari a Euro 7.583 milioni;

E*Trade: è una società finanziaria statunitense che fornisce servizi di *brokerage* principalmente rivolti a clientela *retail* nel mercato domestico. In aggiunta, fornisce una gamma limitata di prodotti bancari attraverso il canale *online*. Al 31 dicembre 2013 le attività finanziarie della clientela ammontavano complessivamente a circa Euro 190 miliardi. È quotata al Nasdaq dal 1996 e ha una capitalizzazione pari a Euro 4.489 milioni;

IG Group: è una società finanziaria britannica che fornisce servizi di *brokerage* principalmente rivolti a clientela *retail*. Al 31 dicembre 2013 i clienti attivi corrispondevano a circa 136 mila unità. È quotata alla Borsa di Londra dal 1997 e ha una capitalizzazione pari a Euro 2.653 milioni;

Swissquote: è una società finanziaria attiva principalmente nel *brokerage online* verso clientela *retail*, *corporate* ed istituzionale con attività finanziarie della clientela complessivamente pari a circa Euro 8 miliardi al 31 dicembre 2013. È quotata alla Borsa Svizzera dal 2010 e ha una capitalizzazione pari a Euro 400 milioni;

A fini meramente indicativi, e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, si riportano i moltiplicatori relativi alle suddette società, sulla base degli utili di periodo ("**UN**") calcolati sulla base dei principi contabili applicabili, e quindi non normalizzati per eventuali proventi o oneri di natura straordinaria o non ricorrente.

	P/UN 2013
Banca Mediolanum	14,4 volte
Azimut	19,8 volte
Banca Generali	18,6 volte
St James's Place	22,2 volte
MLP	21,2 volte
Media Asset Gatherers Europei	**19,2 volte**
Comdirect Bank	18,5 volte
Avanza Bank	40,1 volte
BinckBank	22,6 volte
Nordnet	24,6 volte
DAB Bank	27,9 volte
Media Direct Banks Europee	**26,7 volte**
Charles Schwab	34,1 volte
TD Ameritrade	23,8 volte
Hargreaves Lansdown	41,3 volte
E*Trade	70,9 volte
IG Group	14,8 volte
Swissquote	41,9 volte
Media International Brokers	**37,8 volte**

I moltiplicatori sono stati calcolati utilizzando la capitalizzazione di mercato al 9 giugno 2014, gli ultimi dati patrimoniali pubblicamente disponibili, nonché i dati economici consolidati relativi all'ultimo esercizio[58].

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione e sono riportati per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza.

I dati si riferiscono a società selezionate dall'Emittente e che lo stesso ritiene potenzialmente, e in taluni casi solo parzialmente comparabili, pertanto tali dati potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento.

Non può infine escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nel Prospetto, potrebbero essere ritenute comparabili.

[58] Si precisa che TD Ameritrade e IG Group chiudono l'esercizio sociale rispettivamente al 30 settembre e al 31 maggio e, peratanto, i dati economici patrimoniali consolidati di tali società si riferiscono a esercizi chiusi rispettivamente al 30 settembre 2013 e al 31 maggio 2013. Per tutte le altre società i dati si riferiscono al 31 dicembre 2013.

Si rappresenta altresì che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel presente Prospetto e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbe condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire il fondamento unico della decisione di investire nelle Azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore del Prospetto nella sua interezza.

Il Prezzo Massimo delle Azioni è pari a Euro 4,4 per Azione e coincide con il valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo, ammonta rispettivamente a Euro 4.400 ed Euro 44.000. La capitalizzazione dell'Emittente sulla base del Prezzo Massimo ammonterebbe a circa Euro 2.668 milioni; la capitalizzazione dell'Emittente sulla base del valore minimo dell'intervallo di valorizzazione ammonterebbe a circa Euro 2.122 milioni.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale, riferito al Prezzo Massimo, e al lordo delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari a circa Euro 800 milioni.

(B) Prezzo di Offerta

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

Il Prezzo di Offerta, che non potrà essere superiore al Prezzo Massimo, sarà determinato dall'Azionista Venditore, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, al termine del Periodo di Offerta tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali, della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica, dai risultati raggiunti dalla Società e delle prospettive della medesima.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica, sia per il Collocamento Istituzionale.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica.

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito *internet* della Società www.fineco.it entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla Consob. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo per i Dipendenti e i Promotori e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta e l'indicazione dei moltiplicatori di prezzo della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale, riferito al Prezzo di Offerta e al lordo delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

Non applicabile.

5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni della Società pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti, o persone ad essi affiliate

I membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e gli altri Principali Dirigenti, e persone ad essi affiliate, non hanno acquistato, nell'anno precedente l'Offerta Globale né nello stesso periodo è stato loro concesso il diritto di acquistare, azioni dell'Emittente.

5.4 Collocamento, sottoscrizione e vendita

5.4.1 Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Globale

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da UniCredit Corporate & Investment Banking, succursale di Milano, con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 4, che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sono collocate tra il pubblico tramite un consorzio di collocamento e garanzia (il "**Consorzio per l'Offerta Pubblica**") al quale partecipano banche e società di intermediazione mobiliare (i "**Collocatori**"), il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la Consob, la sede della Società e i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta.

Nell'ambito del medesimo avviso saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni *online* del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica (i "**Collocatori On Line**").

Le Azioni oggetto dell'Offerta ai Dipendenti e ai Promotori saranno collocate esclusivamente per il tramite dell'Emittente.

L'Offerta Globale è coordinata e diretta da UBS Limited (con sede legale in 1 Finsbury Avenue, London EC2M 2PP – UK) e UniCredit Corporate & Investment Banking, in qualità di Coordinatori dell'Offerta Globale, i quali agiscono, unitamente a Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. (con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia n. 1), anche in qualità di *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. agisce inoltre in qualità di Sponsor ai fini della quotazione sul MTA.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto direttamente dall'Emittente.

5.4.3 Collocamento e garanzia

Le Azioni oggetto dell'Offerta al Pubblico Indistinto saranno collocate in Italia tra il pubblico tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica. Le Azioni oggetto dell'Offerta ai Dipendenti e ai Promotori saranno collocate per il tramite dell'Emittente.

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica garantirà l'integrale collocamento del quantitativo minimo di Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica, che sarà stipulato tra l'Azionista Venditore, la Società e il Consorzio per l'Offerta Pubblica, prevedrà l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di collocamento e garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati o vengano meno al verificarsi, tra l'altro, di talune circostanze, fra le quali:

(i) mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, normativa, valutaria, o di mercato a livello nazionale e/o internazionale ovvero mutamenti che incidano o possano incidere in modo negativo sull'attività, la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale della Società, tali da rendere, a giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, sentito l'Azionista Venditore, pregiudizievole o sconsigliabile, l'effettuazione dell'Offerta Pubblica e/o il buon esito della stessa;

(ii) inadempimento da parte della Società e/o dell'Azionista Venditore alle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica;

(iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia del Contratto Istituzionale (come di seguito definito);

(iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dalla Società e/o dall'Azionista Venditore nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica risultino non veritiere, incomplete e/o non corrette;

(v) il mancato perfezionamento e/o revoca del provvedimento di ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario delle Azioni da parte di Borsa Italiana;

(vi) la pubblicazione di un supplemento al Prospetto, nel caso in cui il contenuto del supplemento possa avere, a giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale sentito l'Azionista Venditore, un effetto pregiudizievole sull'Offerta Globale.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite di un consorzio per il Collocamento Istituzionale (il "**Consorzio per il Collocamento Istituzionale**") coordinato e diretto da UBS e UniCredit Corporate & Investment Banking.

La quota dell'Offerta Globale non garantita dal Consorzio per l'Offerta Pubblica, ovvero l'ammontare inferiore che dovesse risultare a seguito della riduzione di cui *supra* in questo Capitolo, al Paragrafo 5.1.2, sarà garantita dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale. L'Azionista Venditore e la Società, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il "**Contratto Istituzionale**"). Il Contratto Istituzionale avrà per oggetto un numero massimo di Azioni, anche inferiore alla quantità inizialmente riservata, pari alle Azioni effettivamente assegnate nell'ambito dell'Offerta Globale e non garantite dal Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Contratto Istituzionale prevedrà, fra l'altro, che il relativo impegno di garanzia possa venir meno e/o che il Contratto Istituzionale possa essere risolto entro la Data di Pagamento al verificarsi di talune circostanze come individuate nel Contratto Istituzionale medesimo secondo la migliore prassi di mercato, tra le quali:

(i) il verificarsi di un mutamento negativo rilevante, ovvero di qualsiasi evento che possa comportare un mutamento negativo rilevante nelle condizioni finanziarie, operative o legali o di altra natura o nei ricavi, nell'attività o nelle prospettive della Società;

(ii) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate della Società e/o dall'Azionista Venditore nel Contratto Istituzionale risultino non veritiere, incomplete e/o non corrette;

(iii) il verificarsi di mutamenti negativi rilevanti nei mercati finanziari italiani, statunitensi, del Regno Unito o di qualsiasi altro Paese appartenente all'Area Economica Europea ovvero nei casi in cui scoppino o si intensifichino ostilità nelle aree citate o qualsiasi calamità o crisi oppure si verifichi qualsiasi mutamento o sviluppo nella situazione politica, finanziaria, economica o valutaria nazionale o internazionale o mutamenti normativi o di interpretazione della normativa tali da rendere, a giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, sentito l'Azionista Venditore, pregiudizievole e/o sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale e/o il buon esito della stessa;

(iv) il verificarsi di significative distorsioni nel sistema bancario, di *clearing* o di *settlement*;

(v) il verificarsi di una generale sospensione o significativa limitazione delle negoziazioni, tra l'altro, sul Mercato Telematico Azionario, sul *London Stock Exchange* o sul *New York Stock Exchange*;

(vi) l'ipotesi in cui le competenti Autorità federali degli Stati Uniti d'America, dello Stato di New York, o le competenti Autorità italiane o del Regno Unito dichiarino delle moratorie nel sistema bancario; e

(vii) la revoca del provvedimento di ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario delle Azioni ovvero qualsiasi limitazione alla negoziazione delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario o altro mercato.

L'Azionista Venditore e la Società, da una parte, e i Coordinatori dell'Offerta Globale dall'altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l'accordo sul Prezzo di Offerta.

L'ammontare complessivo della commissione che l'Azionista Venditore corrisponderà ai Collocatori e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà non superiore al 2,75% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale, ivi incluse quelle acquistate in relazione dell'eventuale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento

Il Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica; il Contratto Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

CAPITOLO VI - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 Domanda di ammissione alla negoziazione

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 7890 del 12 giugno 2014, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società.

La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni della Società a seguito dell'Offerta Globale.

La Società ha conferito a Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. l'incarico di Sponsor, ai sensi degli artt. 2.3.1 e 2.3.3 del Regolamento di Borsa.

6.2 Altri mercati regolamentati

Alla Data del Prospetto, le Azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato o equivalente, italiano o estero.

6.3 Altre operazioni

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di vendita, sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta Globale oltre a quelle indicate nel Prospetto.

6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Nell'ambito dell'Offerta Globale, alla Data del Prospetto, nessun soggetto ha assunto l'impegno di agire come intermediario nelle operazioni sul mercato secondario.

6.5 Stabilizzazione

Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni presso il Mercato Telematico Azionario in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni e fino ai 30 giorni successivi a tale data.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

CAPITOLO VII - POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 Azionista venditore

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono offerte in vendita da UniCredit S.p.A., società di diritto italiano costituita in forma di società per azioni con sede sociale in Roma, Via Alessandro Specchi, n. 16**.**

UniCredit detiene una partecipazione nell'Emittente pari al 100% del capitale sociale dell'Emittente stesso ed intende procedere alla vendita di massime n. 181.883.000 azioni, pari al 30% del capitale sociale dell'Emittente.

UniCredit intrattiene con l'Emittente rapporti di natura commerciale e finanziaria. Per maggiori informazioni si veda *supra* la Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3.

7.2 Strumenti finanziari offerti

Tutte le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono poste in vendita da UniCredit.

La seguente tabella illustra la compagine sociale della Società alla Data del Prospetto e la sua evoluzione in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

Azionisti	**N. azioni alla Data del Prospetto**		**N. Azioni offerte in vendita**		**N. azioni *post* Offerta Globale**		**Opzione *Greenshoe***	**N. azioni *post* Offerta Globale in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe***	
UniCredit S.p.A.	606.274.033	100%	181.883.000	30%	424.391.033	70%	27.283.000	397.108.033	65,5%
Mercato	-	-	-	-	181.883.000	30%		209.166.000	34,5%

7.3 Accordi di *lock-up*

UniCredit assumerà l'impegno, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale e del Consorzio per l'Offerta Pubblica, dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le azioni ordinarie della Società (ovvero altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni ordinarie della Società), a non concedere opzioni, diritti o *warrant* per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio di azioni ordinarie della Società, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno riguarderà unicamente la totalità delle azioni possedute da UniCredit alla data dell'inizio dell'Offerta Globale, fatte salve le azioni offerte in vendita nell'ambito dell'Offerta Globale e, nei limiti del quantitativo effettivamente esercitato, quelle oggetto dell'Opzione di *Over Allotment* e dell'Opzione *Greenshoe*. Tale impegno non riguarderà inoltre le azioni riservate ai piani di *stock granting* della Società a favore di dipendenti e promotori finanziari di cui *supra* alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.6, nonché, in quanto applicabile, le eventuali azioni proprie acquisite dalla Società avvalendosi dell'autorizzazione ai sensi dell'artt. 2357 e ss. del Codice Civile.

UniCredit si impegnerà, inoltre, dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA: (i) a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale (se non per ricostituire il capitale o nei casi in cui l'aumento sia eventualmente necessario ai sensi della normativa vigente) o di emissione di obbligazioni convertibili ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare con azioni ordinarie della Società; ovvero (ii) a non autorizzare il compimento di atti di disposizione su azioni eventualmente possedute dalla Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

I medesimi impegni di cui ai paragrafi (i) e (ii) che precedono, nei termini sopra rappresentati, saranno assunti, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale e del Consorzio per l'Offerta Pubblica, dalla Società per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.

Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge e regolamentari.

CAPITOLO VIII - SPESE LEGATE ALL'OFFERTA

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale spettante all'Azionista Venditore, riferito al Prezzo Massimo, al lordo delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, sarà pari a circa Euro 800 milioni.

Il ricavato derivante dall'Offerta Globale, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al lordo delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società e dall'Azionista Venditore nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicato alla Consob secondo le modalità specificate *supra* nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.2.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Globale, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (cfr. *supra* Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3) che saranno sostenute dall'Azionista Venditore, potrebbero ammontare a circa Euro 5 milioni e saranno sostenute dall'Emittente. Tali spese sono imputate a conto economico dell'Emittente *pro-rata temporis* nella misura in cui sostenute.

CAPITOLO IX - DILUIZIONE

9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta Globale

L'Offerta Globale non comporta l'emissione di nuove azioni della Società e pertanto non comporta alcuna effetto di diluizione.

9.2 Offerta destinata agli attuali azionisti

L'Offerta Globale non prevede un'offerta destinata agli attuali azionisti dell'Emittente.

CAPITOLO X - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Soggetti che partecipano all'operazione

La tabella che segue indica i soggetti che partecipano all'Offerta Globale e la relativa qualifica.

DENOMINAZIONE	QUALIFICA	SEDE LEGALE
FinecoBank S.p.A.	Emittente	Piazza Durante n. 11, Milano
UniCredit S.p.A.	Azionista Venditore	Via Alessandro Specchi n. 16, Roma
UBS Limited	*Joint Global Coordinator*	1 Finsbury Avenue EC2M 2PP, Londra
UniCredit Bank AG, Milan Branch	*Joint Global Coordinator*	Piazza Gae Aulenti n. 4, Milano
Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.	*Sponsor*	Piazzetta Enrico Cuccia n. 1, Milano
Deloitte & Touche S.p.A.	Società di revisione	Via Tortona n. 25, Milano
KPMG S.p.A.	Società di revisione	Via Vittor Pisani n. 25, Milano

10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione

Oltre a quanto indicato *supra* nella Sezione Prima, Capitolo II, Paragrafo 2.1, il Prospetto non contiene informazioni soggette a revisione.

10.3 Pareri e relazioni redatte da esperti

Si rinvia *supra* alla Sezione Prima, Capitolo XXIII, Paragrafo 23.1.

10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti

Si rinvia *supra* alla Sezione Prima, Capitolo XXIII, Paragrafo 23.2.

[PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

[PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

Impaginazione e Stampa: SERVIF RR Donnelley