



RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015

Redatti secondo principi contabili internazionali IAS/IFRS

INDICE

1.	CARICHE SOCIALI.....	3
2.	RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	5
2.1.	Premessa.....	5
2.2.	Organizzazione del Gruppo.....	5
2.3.	Informazioni riguardanti i risultati economici del Gruppo.....	8
2.3.1.	Ricavi.....	10
2.3.2.	Risultato operativo (EBIT).....	12
2.3.3.	EBITDA.....	13
2.3.4.	Risultato netto del periodo.....	13
2.4.	Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo.....	13
2.4.1.	Indebitamento finanziario corrente e non corrente.....	14
2.4.2.	Analisi dei flussi monetari.....	15
2.4.3.	Composizione e variazione del capitale circolante netto.....	17
2.5.	Prospetto di raccordo del risultato d'esercizio consolidato e del patrimonio netto consolidato con i dati dell'Emittente.....	18
2.6.	Attività di ricerca e sviluppo.....	18
2.7.	Azioni proprie.....	18
2.8.	Relazione sul governo societario.....	19
2.9.	Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche.....	19
2.10.	Evoluzione del mercato dei mutui residenziali.....	20
2.11.	Prevedibile evoluzione della gestione.....	21
2.11.1.	Divisione Broking.....	21
2.11.2.	Divisione BPO.....	22
2.12.	Altre informazioni.....	23
2.12.1.	Sedi.....	23
2.12.2.	Rapporti con parti correlate.....	24
2.12.3.	Gestione dei rischi.....	25
2.12.4.	Informazioni attinenti all'ambiente e al personale.....	26
2.13.	Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio e distribuzione dei dividendi.....	26
3.	BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015.....	29
3.1.	Prospetti contabili consolidati.....	29
3.1.1.	Situazione patrimoniale finanziaria consolidata.....	29
3.1.2.	Conto economico consolidato.....	30
3.1.3.	Conto economico complessivo consolidato.....	31
3.1.4.	Rendiconto finanziario consolidato.....	32
3.1.5.	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.....	33
3.2.	Note al bilancio consolidato.....	34
4.	BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2015.....	76
4.1.	Prospetti contabili.....	76
4.1.1.	Situazione patrimoniale finanziaria.....	76
4.1.2.	Conto economico.....	77
4.1.3.	Conto economico complessivo.....	77
4.1.4.	Rendiconto finanziario.....	78
4.1.5.	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.....	79
4.2.	Note al bilancio d'esercizio (Bilancio separato).....	80
5.	RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI.....	116
6.	RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.....	162
7.	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	172
8.	ATTESTAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 5 D. LGS. 58/1998.....	176

1. CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Marco Pescarmona ^{(1) (3) (5) (7)}
Amministratore Delegato	Alessandro Fracassi ^{(2) (3) (5)}
Amministratori	Anna Maria Artoni ⁽⁴⁾
	Fausto Boni
	Chiara Burberi ⁽⁴⁾
	Andrea Casalini ⁽⁴⁾
	Matteo De Brabant ⁽⁴⁾
	Daniele Ferrero ^{(4) (6)}
	Alessandro Garrone ⁽⁴⁾
	Klaus Gummerer ⁽⁴⁾
	Valeria Lattuada ⁽⁴⁾
	Marco Zampetti

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Fausto Provenzano
Sindaci Effettivi	Paolo Burlando
	Francesca Masotti
Sindaci Supplenti	Gianluca Lazzati
	Maria Concetta Russano

SOCIETÀ DI REVISIONE PricewaterhouseCoopers S.p.A.

COMITATI

Comitato Controllo e Rischi

Presidente	Daniele Ferrero
	Chiara Burberi
	Marco Zampetti

Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie

Presidente	Andrea Casalini
	Anna Maria Artoni
	Matteo De Brabant

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Presidente	Andrea Casalini
	Valeria Lattuada
	Klaus Gummerer

(1) Al Presidente spetta la rappresentanza legale della Società.

(2) All'Amministratore Delegato spetta la rappresentanza legale della Società in via disgiunta rispetto al Presidente, nei limiti dei poteri delegati.

(3) Membro del Comitato Esecutivo.

(4) Amministratori non esecutivi indipendenti.

(5) Riveste la carica di amministratore esecutivo in altre società del Gruppo.

(6) *Lead Independent Director*.

(7) Amministratore esecutivo preposto a sovrintendere al Sistema di Controllo Interno.



**RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO
ED AL BILANCIO D'ESERCIZIO**

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

2.1. Premessa

Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “Società” o “Emittente”) è la *holding* di un gruppo di società che ricopre una posizione di *leadership* nel mercato italiano della comparazione, promozione e intermediazione *on-line* di prodotti di istituzioni finanziarie e di operatori di e-commerce (siti principali: www.mutuonline.it, www.prestitionline.it, www.segugio.it e www.trovaprezzi.it) nonché nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* di processi complessi per il settore finanziario (il “Gruppo”).

Di seguito si illustrano gli aspetti salienti dell’andamento della gestione nel trascorso esercizio e dell’attuale struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

2.2. Organizzazione del Gruppo

Al 31 dicembre 2015 l’Emittente controlla le seguenti società:

- **MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., CercAssicurazioni.it S.r.l., Money360.it S.p.A., Segugio.it S.r.l., Segugio Servizi S.r.l., 7Pixel S.r.l., ShoppyDoo S.L.U.** (società di diritto spagnolo), **Klikkapromo S.p.A.** e **Innovazione Finanziaria – SIM S.p.A.** (autorizzata ad operare dal 4 febbraio 2016): società che operano nel mercato della comparazione, promozione, collocamento e/o intermediazione *on-line* di prodotti di istituzioni finanziarie e di operatori di *e-commerce* a privati e famiglie e che assieme costituiscono la **Divisione Broking** del Gruppo;
- **Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A., Quinservizi S.p.A., CESAM S.r.l., Mikono S.r.l., Effelle Ricerche S.r.l., Centro Processi Assicurativi S.r.l., EuroServizi per i Notai S.r.l., IN.SE.CO. S.r.l. e Finprom S.r.l.** (società di diritto rumeno): società attive nel mercato dei servizi di *outsourcing* di processi complessi per il settore dei servizi finanziari e che assieme costituiscono la **Divisione BPO** (acronimo di *Business Process Outsourcing*) del Gruppo;
- **PP&E S.r.l.:** società che effettua servizi di locazione immobiliare e supporto operativo a favore delle altre società operative italiane del Gruppo.

In data 20 gennaio 2015, la controllata Centro Perizie S.r.l. ha incorporato, tramite fusione, la controllata Effelle Ricerche S.r.l.. Inoltre, successivamente alla fusione, la controllata Centro Perizie S.r.l. ha modificato la denominazione in Effelle Ricerche S.r.l..

In data 13 marzo 2015, l’Emittente ha acquisito dal gruppo sudafricano Naspers e dal *management* della società acquisita, rimasto titolare delle quote di minoranza, una quota pari al 74,85% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., proprietaria del portale Trovaprezzi.it, *leader* nel mercato italiano della comparazione prezzi di operatori di commercio elettronico. Il corrispettivo totale pagato per l’acquisizione è pari ad Euro 55.492 migliaia. L’acquisizione è stata realizzata mediante un veicolo di nuova costituzione denominato Marsala S.r.l., interamente controllato dall’Emittente. L’operazione è stata realizzata con l’ausilio di finanziamenti bancari concessi da Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A., per un importo complessivo pari ad Euro 47.000 migliaia, così articolati: Euro 15.000 migliaia erogati all’Emittente con struttura *bullet* a 7 anni, Euro 20.000 migliaia erogati a Marsala S.r.l. con struttura *amortizing* a 6 anni ed Euro 12.000 migliaia erogati a Marsala con finalità *bridge* e scadenza al più tardi entro il 31 dicembre 2015. Inoltre, in data 30 giugno 2015, è stata perfezionata la fusione per incorporazione di Marsala S.r.l. in 7Pixel S.r.l., e, contestualmente, è stato rimborsato il finanziamento *bridge* pari ad Euro 12.000 migliaia. Ad esito della fusione, l’Emittente è divenuta titolare di una partecipazione pari al 51,0% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., mentre il *management* di 7Pixel S.r.l. è titolare del rimanente 49,0%.

In data 11 giugno 2015 l'Emittente ha costituito, mediante il versamento del 100% del capitale sociale, pari ad Euro 10 migliaia, la società Segugio Servizi S.r.l. La società ha per oggetto l'assunzione di mandati di agenzia e di rappresentanza nel settore delle *utilities* e di ogni tipo di prodotto o servizio a larga diffusione.

In data 19 giugno 2015 l'Emittente ha sottoscritto il 51% del capitale sociale, pari ad Euro 10 migliaia, della società di nuova costituzione Mikono S.r.l., oltre al versamento di un sovrapprezzo per un totale di Euro 120 migliaia alla sottoscrizione di predefiniti contratti. La società ha per oggetto la fornitura di servizi amministrativi, gestionali e di elaborazione dati a favore di soggetti operanti nei settori dei servizi d'investimento, della gestione collettiva del risparmio e dei servizi bancari e finanziari. Sono stati inoltre sottoscritti con i soci di minoranza accordi di opzioni *put* e *call* incrociati sulla residua partecipazione del 49%, esercitabili nel corso del 2021, per un corrispettivo parametrato ai risultati economici e finanziari della società controllata negli esercizi 2018, 2019 e 2020. Al 31 dicembre 2015 il valore stimato della passività è pari ad Euro 881 migliaia.

In data 10 luglio 2015, l'Emittente ha sottoscritto l'intero capitale sociale della società Innovazione Finanziaria SIM S.p.A., in breve Innofin SIM S.p.A., per un importo pari ad Euro 1.300 migliaia. In data 30 novembre 2015, l'Emittente ha sottoscritto e versato un aumento di capitale della controllata Innofin SIM S.p.A. per un importo pari ad Euro 700 migliaia. In data 4 febbraio 2016 la controllata Innofin SIM S.p.A. ha ottenuto l'autorizzazione ad operare da parte delle Autorità di Vigilanza. La società ha per oggetto l'esercizio professionale nei confronti del pubblico del servizio di collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia di cui all'art. 1, comma 5, lett. c-bis), del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58. Di conseguenza, la società è autorizzata all'attività di promozione e collocamento di prodotti di investimento.

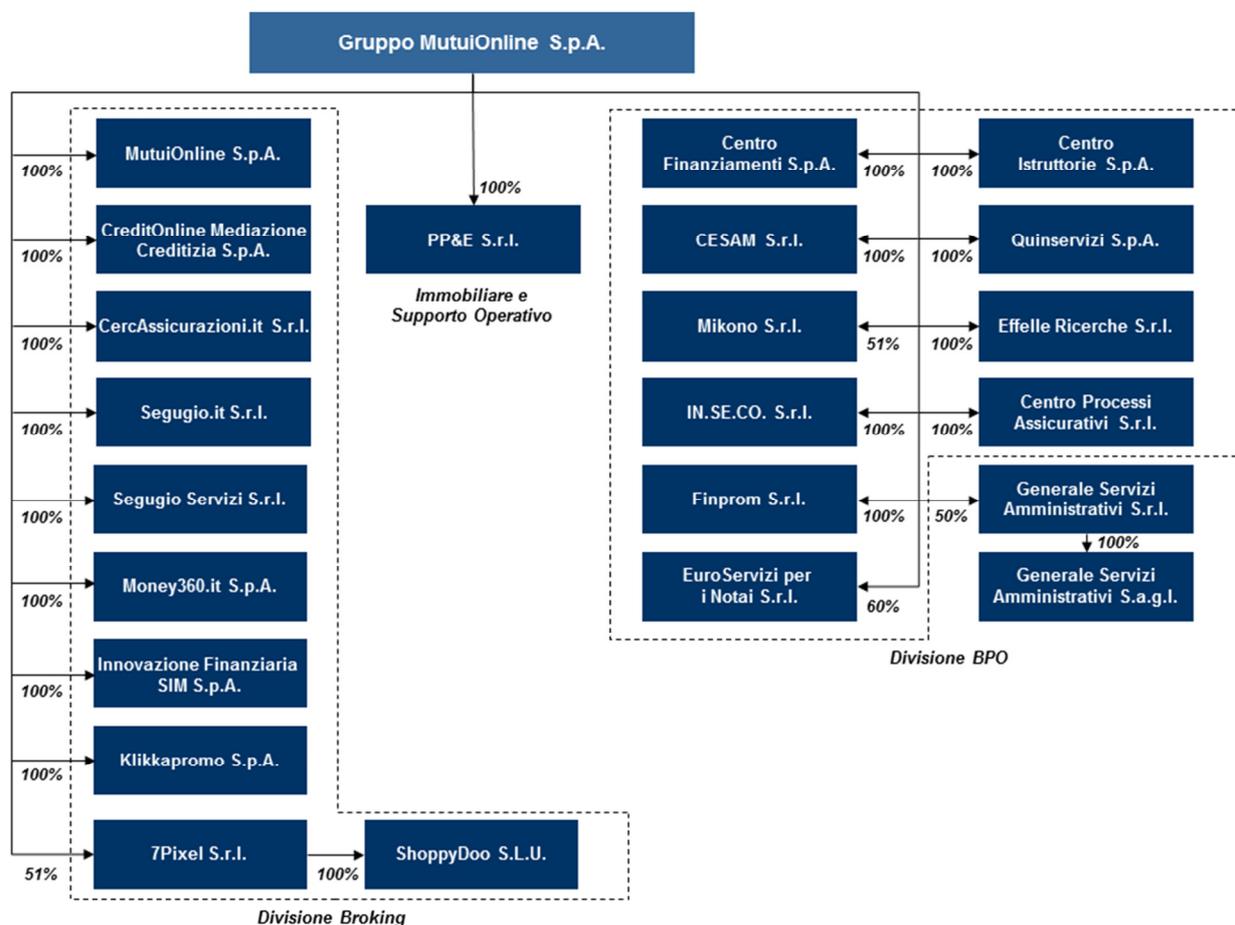
In data 30 luglio 2015, l'Emittente ha acquisito dal socio di minoranza la residua quota pari al 49% del capitale sociale di IN.SE.CO. S.r.l. a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 1.326 migliaia, oltre ad un *earn out* da corrispondersi in un'unica soluzione subito dopo l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 della controllata e calcolato in funzione del risultato netto registrato dalla controllata negli esercizi 2015, 2016 e 2017 e della media del reddito operativo della controllata nel medesimo periodo. Al 31 dicembre 2015 il valore stimato della passività è pari ad Euro 5.240 migliaia.

In data 3 dicembre 2015, l'Emittente ha acquisito, da diversi soci, il 100% del capitale sociale della società Klikkapromo S.p.A., a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 150 migliaia, oltre ad un *earn out* pari ad Euro 50 migliaia da corrispondersi solo se i ricavi, al netto delle operazioni infragruppo, di uno degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2017 o 2018 superino l'importo di Euro 1.000 migliaia. Klikkapromo S.p.A. è una società operante nel settore del mobile couponing e delle promozioni di beni di largo consumo. Si segnala che in seguito all'acquisizione ed all'allocazione del prezzo d'acquisto è emerso un *badwill* pari ad Euro 219 migliaia che è stato rilevato in conto economico consolidato tra i "Proventi da acquisto partecipazione di controllo".

Pertanto, tutte le società sopra indicate sono integralmente controllate, anche indirettamente, dall'Emittente, con l'eccezione di EuroServizi per i Notai S.r.l. (controllata al 60%), 7Pixel S.r.l. (controllata al 51%), ShoppoDoo S.L.U. (controllata al 100% da 7Pixel S.r.l.) e Mikono S.r.l. (controllata al 51%).

Si ricorda inoltre che l'Emittente detiene una quota pari al 50% del capitale sociale della società Generale Servizi Amministrativi S.r.l., in breve GSA S.r.l., con un capitale sociale pari ad Euro 100 migliaia. La società è una *joint venture* che ha per oggetto la fornitura di servizi integrati di *outsourcing* relativi ad attività di assistenza amministrativa, contabile e di segreteria generale propedeutici alla consulenza fiscale. In data 30 gennaio 2015, Generale Servizi Amministrativi S.r.l. ha sottoscritto il 100% del capitale sociale di Generale Servizi Amministrativi S.a.g.l., società di diritto svizzero che svolge servizi di *outsourcing* nel medesimo ambito.

Pertanto l'area di consolidamento al 31 dicembre 2015 è la seguente.



Divisione Broking

La Divisione Broking opera nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di finanziamento con un modello di mediazione creditizia, nella distribuzione di prodotti assicurativi con un modello di *broker* e nella promozione di operatori di *e-commerce*. L'attività svolta da tale Divisione è articolata su differenti Linee di Business, distinte per tipo di prodotto intermediato:

- Linea di Business **Broking Mutui**: svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di mutuo principalmente attraverso canali remoti (sito www.mutuionline.it) nonché tramite una rete di agenti sul territorio;
- Linea di Business **Broking Prestiti**: svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di credito al consumo (prevalentemente prestiti personali) attraverso canali remoti (sito www.prestitutionline.it);
- Linea di Business **Broking Assicurazioni**: svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti assicurativi principalmente nei rami RC Auto e Auto Rischi Diversi attraverso canali remoti (sito www.cercassicurazioni.it);
- Linea di Business **Comparazione Prezzi E-Commerce**: svolge attività di comparazione e di promozione di operatori *e-commerce* (sito www.trovaprezzi.it).

L'attività della Divisione Broking si esplica altresì tramite il marchio “**Segugio**” (sito www.segugio.it), che opera come comparatore multimarca di prodotti assicurativi e creditizi, spinto principalmente da comunicazione pubblicitaria televisiva ed Internet focalizzata sui prodotti

assicurativi. Le singole sezioni del sito sono tuttavia gestite dalle società prodotte del Gruppo ed i relativi ricavi vengono riportati all'interno delle singole Linee di Business sopra riportate.

In modo tuttora residuale, seppur in crescita, la Divisione Broking effettua altresì, tramite i siti www.confrontaconti.it e www.segugio.it, attività di comparazione e/o promozione di ulteriori prodotti, tra cui i principali sono conti bancari (conti correnti e conti di deposito) e utenze (ADSL, elettricità, gas and *pay tv*).

Divisione BPO

La Divisione BPO svolge servizi di gestione in *outsourcing* di processi critici a beneficio di banche, intermediari finanziari, compagnie assicurative e società di *asset management*, con un elevato livello di specializzazione in alcuni *vertical* di riferimento.

L'attività di *outsourcing* svolta dalla Divisione BPO è articolata su quattro differenti Linee di Business, distinte per tipologia di servizio offerto e/o tipologia di prodotto sottostante:

- (a) Linea di Business **BPO Mutui**: offre servizi di gestione a distanza di processi commerciali per prodotti di finanziamento e di gestione dei processi di istruttoria mutui *retail*. Allo stato attuale in tale Linea di Business sono ricompresi i servizi di valutazioni immobiliari ed i servizi in ambito paranotarile;
- (b) Linea di Business **BPO Cessione del Quinto**: offre servizi di gestione dei processi propedeutici all'erogazione nonché servizi di *servicing* di portafogli per prestiti garantiti da cessione del quinto dello stipendio o della pensione;
- (c) Linea di Business **BPO Assicurazioni**: offre servizi di gestione e liquidazione sinistri assicurativi di massa non auto in *outsourcing*;
- (d) Linea di Business **BPO Asset Management**: offre la gestione in *outsourcing* di servizi legati all'*asset management*.

2.3. Informazioni riguardanti i risultati economici del Gruppo

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. I dati economici e i flussi di cassa dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono stati estratti dal bilancio consolidato redatto in accordo con i principi contabili internazionali omologati dall'Unione Europea e sono presentati in forma comparativa con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

La tabella di seguito riportata espone i dati consolidati di conto economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, unitamente all'incidenza sui ricavi del Gruppo di ciascuna voce.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2015	(a)	31 dicembre 2014	(a)	
Ricavi	120.719	100,0%	68.300	100,0%	76,7%
di cui					
Divisione Broking	57.151	47,3%	25.111	36,8%	127,6%
Divisione BPO	63.568	52,7%	43.189	63,2%	47,2%
Altri proventi	2.281	1,9%	2.062	3,0%	10,6%
Costi interni di sviluppo capitalizzati	768	0,6%	724	1,1%	6,1%
Costi per prestazioni di servizi	(41.467)	-34,4%	(24.089)	-35,3%	72,1%
Costo del personale	(40.799)	-33,8%	(28.647)	-41,9%	42,4%
Altri costi operativi	(3.669)	-3,0%	(2.190)	-3,2%	67,5%
Ammortamenti	(5.785)	-4,8%	(1.684)	-2,5%	243,5%
Risultato operativo	32.048	26,5%	14.476	21,2%	121,4%
Proventi finanziari	195	0,2%	134	0,2%	45,5%
Oneri finanziari	(1.021)	-0,8%	(386)	-0,6%	164,5%
Proventi/(Oneri) da partecipazioni	2.592	2,1%	-	0,0%	N/A
Proventi da acquisto partecipazione di controllo	219	0,2%	-	0,0%	N/A
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	(492)	-0,4%	69	0,1%	-813,0%
Risultato prima delle imposte	33.541	27,8%	14.293	20,9%	134,7%
Imposte	(10.061)	-8,3%	(4.400)	-6,4%	128,7%
Risultato del periodo	23.480	19,5%	9.893	14,5%	137,3%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi

I ricavi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono risultati pari ad Euro 120.719 migliaia, in crescita del 76,7% rispetto all'esercizio precedente. Si faccia riferimento a quanto riportato nel paragrafo 2.3.1 circa l'andamento e la dinamica dei ricavi per Divisione e Linea di Business.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 i costi per le prestazioni di servizi registrano una crescita del 72,1% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. Tale voce è costituita prevalentemente dalle spese di *marketing*, sostenute principalmente per l'ulteriore sviluppo e consolidamento del marchio "Segugio" e degli altri marchi della Divisione Broking, che registrano una forte crescita nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 rispetto al precedente esercizio, anche in virtù dell'ingresso nell'area di consolidamento della controllata 7Pixel S.r.l., dalle spese per servizi notarili e peritali, che evidenziano una crescita rilevante, sostenuta principalmente dalla crescita di tali servizi nell'ambito della Linea di Business BPO Mutui, e dalle spese per "Consulenze tecniche, legali ed amministrative", il cui incremento è legato alla crescita di tutte le attività operative del Gruppo.

I costi del personale presentano una crescita del 42,4% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. Tale incremento è dovuto sia all'allargamento dell'area di consolidamento avvenuto nell'esercizio sia alla crescita delle attività operative del Gruppo.

Di seguito si riporta il numero medio di risorse umane impiegate nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014.

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Dirigenti	13	11
Quadri	21	17
Impiegati	1.226	950
Numero medio di risorse	1.260	978
Risorse in Italia	878	653
Risorse in Romania	382	325

Con riferimento ai costi del personale, in merito alle verifiche ispettive da parte del personale territoriale del Ministero del Lavoro, delle quali sono state oggetto MutuiOnline S.p.A. e Centro Istruttorie S.p.A. nel corso del 2007, si segnala che, rispetto a quanto riportato nella relazione relativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, non sono intervenuti aggiornamenti significativi.

Gli altri costi operativi presentano una crescita rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, legata principalmente alla crescita del costo per IVA indetraibile.

Il costo per ammortamenti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 presenta una crescita rispetto all'esercizio precedente, dovuta prevalentemente all'allargamento del perimetro di consolidamento.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, la gestione finanziaria presenta un saldo positivo, connesso principalmente al provento derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Generale Servizi Amministrativi S.r.l., solo in parte compensato dagli interessi passivi sui contratti di finanziamento in essere e dall'onere derivante dalla valutazione della passività relativa all'*earn out* per l'acquisto del 20% di EuroServizi per i Notai S.r.l..

Si segnala infine che l'aliquota d'imposta effettiva sul reddito imponibile presenta un lieve calo rispetto all'aliquota effettiva rilevata nel precedente esercizio, passando da 30,8% a 30,0%. Tuttavia si segnala che i proventi da partecipazioni non sono imponibili fiscalmente, e pertanto, l'aliquota effettiva, al netto di tale voce, sarebbe più alta, pari al 32,5%.

2.3.1. Ricavi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche dei ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 ripartite per Divisione e per Linea di Business.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2015	(a)	31 dicembre 2014	(a)	
Broking Mutui	23.471	19,4%	10.796	15,8%	117,4%
Broking Prestiti	6.793	5,6%	5.349	7,8%	27,0%
Broking Assicurazioni	9.625	8,0%	8.118	11,9%	18,6%
Comparazione Prezzi E-Commerce	15.959	13,2%	-	0,0%	N/A
Altri ricavi Divisione Broking	1.303	1,1%	848	1,2%	53,7%
Totale ricavi Divisione Broking	57.151	47,3%	25.111	36,8%	127,6%
BPO Mutui	32.600	27,0%	16.670	24,4%	95,6%
BPO Cessione del Quinto	17.755	14,7%	15.170	22,2%	17,0%
BPO Assicurazioni	7.065	5,9%	5.923	8,7%	19,3%
BPO Asset Management	6.148	5,1%	5.426	7,9%	13,3%
Totale ricavi Divisione BPO	63.568	52,7%	43.189	63,2%	47,2%
Totale ricavi	120.719	100,0%	68.300	100,0%	76,7%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi.

Divisione Broking

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, i ricavi della Divisione Broking hanno registrato una crescita significativa, passando da Euro 25.111 migliaia dell'esercizio 2014 ad Euro 57.151 migliaia dell'esercizio 2015 (+127,6%).

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, i ricavi dalla Divisione Broking sono stati generati per il 41,1% dal Broking Mutui, per l'11,9% dal Broking Prestiti, per il 16,8% dal Broking Assicurazioni, per il 27,9% dalla Comparazione Prezzi E-Commerce e per il rimanente 2,3% da altri ricavi della Divisione Broking.

Broking Mutui

I ricavi del Broking Mutui passano da Euro 10.796 migliaia del 2014 ad Euro 23.471 migliaia del 2015 (+117,4%) a fronte di volumi intermediati in forte crescita rispetto all'esercizio precedente, spinti in particolar modo dalla domanda di mutui con finalità di surroga.

Broking Prestiti

I ricavi del Broking Prestiti passano da Euro 5.349 migliaia del 2014 ad Euro 6.793 migliaia del 2015 (+27,0%) evidenziando una crescita dei volumi intermediati rispetto all'esercizio precedente.

Broking Assicurazioni

I ricavi del Broking Assicurazioni passano da Euro 8.118 migliaia dell'esercizio 2014 ad Euro 9.625 migliaia dell'esercizio 2015 (+18,6%). Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 i volumi delle polizze intermedie hanno fatto registrare una crescita, trainati dalla crescente notorietà del marchio "Segugio".

Comparazione Prezzi E-Commerce

Si segnala che i ricavi relativi alla Comparazione Prezzi E-commerce, pari ad Euro 15.959 migliaia, fanno riferimento ai ricavi generati da 7Pixel S.r.l., entrata nel perimetro di consolidamento a partire dal 13 marzo 2015.

Divisione BPO

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, i ricavi della Divisione BPO hanno registrato una crescita passando da Euro 43.189 migliaia dell'esercizio 2014 ad Euro 63.568 migliaia dell'esercizio 2015 (+47,2%). A questo forte incremento hanno contribuito tutte le Linee di Business, in particolare il BPO Mutui, grazie alla forte crescita della domanda di mutui con finalità di surroga.

BPO Mutui

I ricavi del BPO Mutui passano da Euro 16.670 migliaia del 2014 ad Euro 32.600 migliaia del 2015 (+95,6%). Il risultato è l'effetto di una forte crescita dei volumi lavorati nel corso dell'anno e dei servizi paranotarili e peritali.

BPO Cessione del Quinto

I ricavi del BPO Cessione del Quinto passano da Euro 15.170 migliaia del 2014 ad Euro 17.755 migliaia del 2015 (+17,0%), in seguito sia alla crescita del *business* legato alla *origination* di nuovi finanziamenti che all'incremento delle attività di *servicing* di portafogli.

BPO Assicurazioni

I ricavi del BPO Assicurazioni passano da Euro 5.923 migliaia del 2014 ad Euro 7.065 migliaia del 2015 (+19,3%), con una crescita, in particolare, dei ricavi per servizi di *outsourcing* per gestione sinistri R.C. resi a favore di compagnie di assicurazione ed enti pubblici e privati.

BPO Asset Management

La Linea di Business BPO Asset Management ha fatto registrare ricavi in crescita del 13,3%, passando da Euro 5.426 migliaia nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ad Euro 6.148 migliaia nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

2.3.2. Risultato operativo (EBIT)

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, il Risultato operativo (EBIT) ha registrato una crescita passando da Euro 14.476 migliaia del 2014 ad Euro 32.048 migliaia del 2015 (+121,4%), come illustrato nella tabella che segue.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2015	(a)	31 dicembre 2014	(a)	
Risultato operativo	32.048	26,5%	14.476	21,2%	121,4%
di cui					
<i>Divisione Broking</i>	18.124	31,7%	5.199	20,7%	248,6%
<i>Divisione BPO</i>	13.924	21,9%	9.277	21,5%	50,1%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi, eventualmente suddivisi per Divisione (margine operativo).

Il margine operativo per l'esercizio 2015 si attesta al 26,5% dei ricavi, in crescita rispetto al 21,2% fatto registrare nell'esercizio 2014. Tale crescita del margine operativo è dovuta alla crescita della redditività sia della Divisione Broking che della Divisione BPO.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, la redditività lorda del capitale investito o ROI (acronimo di *Return On Investment*), data dal rapporto fra EBIT del periodo e totale attivo a fine periodo, è stata pari al 21,6% (21,2% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014).

2.3.3. EBITDA

L'EBITDA è dato dal Risultato netto dell'esercizio al lordo degli ammortamenti e delle svalutazioni delle immobilizzazioni materiali ed immateriali, dei proventi e degli oneri finanziari e delle imposte.

La tabella di seguito espone la riconciliazione tra il Risultato netto dell'esercizio e l'EBITDA per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014		
Risultato del periodo	23.480	9.893	13.587	137,3%
Imposte	10.061	4.400	5.661	128,7%
Oneri/(Proventi) da attività/passività finanziarie	492	(69)	561	-813,0%
Oneri/(Proventi) da partecipazioni	(2.592)	-	(2.592)	N/A
Oneri/(Proventi) da acquisizione controllo	(219)	-	(219)	N/A
Oneri finanziari	1.021	386	635	164,5%
Proventi finanziari	(195)	(134)	(61)	45,5%
Ammortamenti	5.785	1.684	4.101	243,5%
EBITDA	37.833	16.160	21.673	134,1%

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, l'EBITDA è cresciuto passando da Euro 16.160 migliaia del 2014 ad Euro 37.833 migliaia del 2015 (+134,1%).

2.3.4. Risultato netto del periodo

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 la voce è cresciuta passando da Euro 9.893 migliaia del 2014 ad Euro 23.480 migliaia del 2015 (+137,3%).

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 la redditività netta del capitale proprio o ROE (acronimo per *Return On Equity*), data dal rapporto fra Risultato netto del periodo e Patrimonio netto a fine periodo, è stata pari al 40,4% (27,4% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014).

2.4. Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo

Si riporta la composizione della Posizione finanziaria netta, così come definita dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al 31 dicembre 2015 e 2014.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	32.451	23.730	8.721	36,8%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	817	-	817	N/A
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	33.268	23.730	9.538	40,2%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(9)	(12)	3	-25,0%
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(5.379)	(993)	(4.386)	441,7%
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-	-	N/A
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(5.388)	(1.005)	(4.383)	436,1%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	27.880	22.725	5.155	22,7%
K. Debiti bancari non correnti	(37.119)	(8.082)	(29.037)	359,3%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(37.119)	(8.082)	(29.037)	359,3%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(9.239)	14.643	(23.882)	-163,1%

Al 31 dicembre 2015, la Posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia una situazione di cassa negativa, mentre al 31 dicembre 2014, la posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia una situazione di cassa positiva.

La riduzione rilevata nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è attribuibile prevalentemente all'acquisto della partecipazione in 7Pixel S.r.l.. Per una descrizione dell'andamento dei flussi finanziari nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 si rimanda al successivo paragrafo 2.4.2.

Il *Debt/Equity Ratio* ovvero il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio al 31 dicembre 2015 è pari al 18% (-42% al 31 dicembre 2014).

2.4.1. Indebitamento finanziario corrente e non corrente

L'indebitamento finanziario corrente e non corrente al 31 dicembre 2015 e 2014 è sintetizzato nella seguente tabella.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione	%
Debiti bancari correnti				
Inferiori ad 1 anno	(9)	(12)	3	-25,0%
<i>Finanziamenti da banche:</i>				
Inferiori ad 1 anno	(5.379)	(993)	(4.386)	441,7%
1 - 5 anni	(21.652)	(6.520)	(15.132)	232,1%
Superiori a 5 anni	(15.467)	(1.562)	(13.905)	890,2%
Indebitamento finanziario corrente e non corrente	(42.507)	(9.087)	(33.420)	367,8%

Al 31 dicembre 2015 l'indebitamento finanziario non corrente è pari all'87,3% dell'indebitamento finanziario complessivo.

Finanziamenti bancari a medio/ lungo termine

I finanziamenti da banche al 31 dicembre 2015, inclusivi degli interessi maturati (pari ad Euro 3 migliaia), sono sintetizzati nella seguente tabella.

Al 31 dicembre 2015				
<i>(migliaia di Euro)</i>	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
Finanziamento Cariparma S.p.A.	(1.010)	(2.074)	-	(3.084)
Finanziamento Intesa Sanpaolo S.p.A.	(475)	(3.999)	(526)	(5.000)
Finanziamenti Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. e Cariparma S.p.A.	(3.894)	(15.579)	(14.941)	(34.414)
Finanziamenti da banche	(5.379)	(21.652)	(15.467)	(42.498)

Al 31 dicembre 2014				
<i>(migliaia di Euro)</i>	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
Finanziamento Cariparma S.p.A.	(987)	(3.082)	-	(4.069)
Finanziamento Intesa Sanpaolo S.p.A.	(6)	(3.438)	(1.562)	(5.006)
Finanziamenti da banche	(993)	(6.520)	(1.562)	(9.075)

Si evidenzia che in data 13 marzo 2015 il Gruppo ha sottoscritto nuovi contratti di finanziamento bancari con Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. e Cariparma S.p.A., per un importo complessivo pari ad Euro 47.000 migliaia, così articolati: Euro 15.000 migliaia erogati all'Emittente con struttura *bullet* a 7 anni, Euro 20.000 migliaia erogati a Marsala S.r.l. con struttura *amortizing* a 6 anni ed Euro 12.000 migliaia erogati a Marsala S.r.l. con finalità *bridge*.

Si segnala che in data 30 giugno 2015, in seguito alla fusione per incorporazione di Marsala S.r.l. in 7 Pixel S.r.l., il finanziamento *bridge*, sottoscritto con Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. e Cariparma S.p.A., pari ad Euro 12.000 migliaia, è stato interamente rimborsato.

Finanziamenti bancari a breve termine

Al 31 dicembre 2015, in aggiunta a quanto indicato di seguito, il Gruppo ha affidamenti bancari a breve termine per Euro 684 migliaia non utilizzati.

Linea di Credito Intesa Sanpaolo S.p.A.

L'istituto Intesa Sanpaolo S.p.A. ha accordato, a tempo indeterminato, al Gruppo una linea di credito continuativa, per scoperto di conto corrente, per complessivi Euro 2.000 migliaia, ad utilizzo fisso della durata di non oltre 18 mesi. Il tasso applicato su tale linea di credito è parametrato alla scadenza del tiraggio. Si precisa che tale linea di credito non è stata utilizzata nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

2.4.2. Analisi dei flussi monetari

Nel presente paragrafo è fornita l'analisi dei flussi monetari consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014.

La tabella di seguito mostra una sintesi dei rendiconti finanziari consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014		
A. Flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante netto	27.559	13.570	13.989	103,1%
B. Variazioni del capitale circolante netto	(1.062)	(60)	(1.002)	-1.670,0%
C. Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa (A) + (B)	26.497	13.510	12.987	96,1%
D. Flusso di cassa netto assorbito dalla attività di investimento	(47.596)	(2.602)	(44.994)	-1.729,2%
E. Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	29.823	(1.677)	31.500	1.878,4%
Flusso di cassa complessivo generato nel periodo (C) + (D) + (E)	8.724	9.231	(507)	-5,5%

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, il Gruppo ha generato liquidità per un ammontare pari ad Euro 8.724 migliaia contro un ammontare di Euro 9.231 migliaia generato nel corso dell'esercizio precedente. L'incremento è attribuibile alla variazione dei flussi di cassa generati dall'attività operativa e dall'attività finanziaria solo in parte compensati dai maggiori flussi di cassa assorbiti dall'attività di investimento, come esposto nel seguito.

Flussi di cassa generati dall'attività operativa

La gestione operativa presenta una crescita in termini di generazione di cassa passando da Euro 13.510 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ad Euro 26.497 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Per l'analisi della liquidità generata dal capitale circolante netto si rimanda al paragrafo 2.4.3.

Flussi di cassa assorbiti dall'attività di investimento

L'attività di investimento ha assorbito cassa per Euro 47.596 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e per Euro 2.602 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. La liquidità assorbita nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è da attribuirsi principalmente all'acquisto della partecipazione nella controllata 7Pixel S.r.l.

Flussi di cassa generati dall'attività finanziaria

L'attività finanziaria ha generato cassa per Euro 29.823 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e assorbito cassa per Euro 1.677 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

I flussi di cassa generati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono dovuti principalmente ai finanziamenti sottoscritti dal Gruppo, in parte rimborsati così come descritto nel precedente paragrafo 2.4.1, e dalla cessione di azioni proprie per Euro 4.475 migliaia. Tale cessione è avvenuta a seguito dell'esercizio da parte di dipendenti del Gruppo delle *stock option* maturate in loro possesso. Tali flussi sono stati parzialmente compensati dalla cassa assorbita per il pagamento di dividendi per Euro 4.429 migliaia, dall'acquisto di azioni proprie nel corso dell'esercizio per Euro 2.892 migliaia e dal rimborso della quota capitale del finanziamento sottoscritto con Cariparma S.p.A. nel 2011 per un importo pari ad Euro 984 migliaia.

2.4.3. Composizione e variazione del capitale circolante netto

La tabella di seguito mostra la scomposizione delle voci che compongono il capitale circolante netto al 31 dicembre 2015 e 2014.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione	%
Crediti commerciali	39.156	22.318	16.838	75,4%
Prestazioni in corso	243	263	(20)	-7,6%
Altre attività correnti e crediti d'imposta	3.424	2.764	660	23,9%
Debiti commerciali e altri debiti	(12.904)	(7.106)	(5.798)	81,6%
Passività per imposte correnti	(6.523)	(460)	(6.063)	1318,0%
Altre passività	(13.373)	(8.818)	(4.555)	51,7%
Capitale circolante netto	10.023	8.961	1.062	11,9%

Il capitale circolante netto registra un incremento pari ad Euro 1.062 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Tale andamento è legato principalmente all'incremento dei "Crediti commerciali", in gran parte compensato dalla crescita dei "Debiti commerciali ed altri debiti", delle "Passività per imposte correnti" e delle "Altre passività".

I "Crediti commerciali" passano da un ammontare pari a Euro 22.318 migliaia del 31 dicembre 2014 ad un ammontare pari ad Euro 39.156 migliaia al 31 dicembre 2015, con un incremento pari al 75,4%. Tale andamento è legato alla crescita dell'attività operativa del Gruppo. Il tempo medio di incasso o DSO (acronimo per *Days of Sales Outstanding*) è pari a 117 giorni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, rimanendo praticamente costante se confrontato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (118 giorni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014).

I "Debiti commerciali ed altri debiti" fanno registrare un incremento dovuto prevalentemente alla crescita dell'attività operativa, passando da Euro 7.106 migliaia del 31 dicembre 2014 ad Euro 12.904 migliaia del 31 dicembre 2015.

La crescita delle "Passività per imposte correnti", che passano da Euro 460 migliaia al 31 dicembre 2014 ad Euro 6.512 migliaia al 31 dicembre 2015, è dovuta all'incremento considerevole del reddito imponibile nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Le "Altre passività" passano da Euro 8.818 migliaia al 31 dicembre 2014 ad Euro 13.373 migliaia al 31 dicembre 2015, a causa, principalmente, della crescita dei debiti verso personale dipendente per retribuzioni differite, il cui incremento è legato alla crescita delle risorse impiegate dal Gruppo nell'esercizio e delle retribuzioni incentivanti.

2.5. Prospetto di raccordo del risultato d'esercizio consolidato e del patrimonio netto consolidato con i dati dell'Emittente

<i>(migliaia di Euro)</i>	Risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Patrimonio netto al 31 dicembre 2015	Risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	Patrimonio netto al 31 dicembre 2014
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto dell'Emittente	2.090	13.076	5.069	13.256
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto delle controllate	24.125	104.096	11.648	55.874
<i><u>Rettifiche di consolidamento</u></i>				
Eliminazioni del valore di carico delle partecipazioni	-	(66.956)	-	(36.206)
Eliminazioni dividendi infragruppo	(4.990)	-	(7.000)	-
Acquisto azioni proprie da controllate	-	(6.734)	-	(6.734)
Costo delle <i>stock option</i> per il personale delle imprese controllate	(293)	-	(80)	-
Partecipazione valutata col metodo del patrimonio netto	2.592	2.592		
Altre rettifiche di consolidamento	(44)	12.010	256	9.885
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto consolidato	23.480	58.084	9.893	36.075

Nella voce "Altre rettifiche di consolidamento" sono inclusi, per Euro 12.010 migliaia, i maggiori valori derivanti dal consolidamento delle partecipazioni, principalmente in 7Pixel S.r.l., Quinservizi S.p.A., Centro Processi Assicurativi S.r.l., INSECO S.r.l. ed EuroServizi per i Notai S.r.l.

2.6. Attività di ricerca e sviluppo

All'interno del Gruppo lavorano sistematicamente molteplici *team* di sviluppo con la finalità di migliorare e potenziare i sistemi informativi e le piattaforme tecnologiche utilizzate per fornire agli utenti finali e alle istituzioni finanziarie clienti i servizi offerti.

I costi relativi all'attività di sviluppo *software* capitalizzati nell'esercizio ammontano ad Euro 768 migliaia (Euro 724 migliaia nel 2014).

Le piattaforme tecnologiche proprietarie rappresentano il cuore dell'operatività delle società del Gruppo in entrambe le Divisioni e devono essere continuamente estese ed arricchite per migliorarne l'efficacia commerciale, riflettere le modifiche normative, gestire nuove tipologie di prodotti, semplificare i processi, aumentare l'efficienza, migliorare la capacità di consulenza, aumentare la produttività degli operatori, adattarsi ai sempre più sofisticati criteri decisionali degli istituti clienti e garantire la protezione e la sicurezza dei dati.

2.7. Azioni proprie

In data 27 aprile 2015 l'assemblea ha revocato, per quanto ancora non fruita, la precedente autorizzazione all'acquisto e alla vendita di azioni proprie assunta in data 23 aprile 2014 ed ha autorizzato l'acquisto di azioni proprie, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato e per la durata di 18 mesi, per le seguenti finalità:

- i. per l'attività di sostegno della liquidità del mercato;

-
- ii. ai fini dell'eventuale impiego delle azioni come corrispettivo in operazioni straordinarie, anche di scambio di partecipazioni con altri soggetti, nell'ambito di operazioni di interesse della Società;
 - iii. ai fini di destinare le azioni proprie acquistate al servizio di programmi di distribuzione, a titolo oneroso o gratuito, di opzioni su azioni o di azioni ad amministratori, dipendenti e collaboratori della Società o di società dalla stessa controllate, nonché programmi di assegnazione gratuita di azioni ai soci;
 - iv. in relazione a quanto previsto nel contratto fra l'Emittente e la società incaricata di svolgere l'attività di operatore specialista;
 - v. per un efficiente impiego della liquidità aziendale.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 l'Emittente ha acquistato 409.093 azioni proprie pari all'1,035% del capitale sociale. Durante lo stesso periodo, in seguito all'esercizio, da parte di dipendenti del Gruppo, di *stock options* maturate in loro possesso, l'Emittente ha ceduto 875.805 azioni proprie pari al 2,217% del capitale sociale.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 non vi sono stati acquisti nè cessioni di azioni da parte delle altre società del Gruppo.

Pertanto al 31 dicembre 2015, l'Emittente possiede 446.801 azioni proprie pari all'1,131% del capitale sociale, per un valore di carico complessivo di Euro 2.471 migliaia, la controllata MutuiOnline S.p.A. possiede 1.500.000 azioni dell'Emittente, pari al 3,796% del capitale sociale, per un valore di carico complessivo di Euro 6.159 migliaia e la controllata Centro Istruttorie S.p.A. possiede 151.522 azioni dell'Emittente, pari allo 0,383% del capitale sociale, per un valore di carico complessivo pari a Euro 575 migliaia.

In sintesi, alla data del 31 dicembre 2015 le società del Gruppo detengono complessivamente 2.098.323 azioni proprie dell'Emittente pari complessivamente al 5,311% circa del capitale sociale dell'Emittente, per un valore di carico complessivo pari a Euro 9.205 migliaia, equivalente ad Euro 4,39 per azione.

Nel corso dei primi mesi del 2016 l'Emittente ha acquistato ulteriori 223.432 azioni proprie pari allo 0,565% del capitale sociale ed ha ceduto, in seguito all'esercizio da parte di dipendenti del Gruppo di *stock option* maturate in loro possesso, 30.500 azioni proprie, pari al 0,077% del capitale sociale mentre non vi sono stati acquisti da parte delle altre società del Gruppo.

Alla data di approvazione della presente relazione, le società del Gruppo detengono complessivamente 2.291.255 azioni dell'Emittente pari complessivamente al 5,799% circa del capitale sociale, acquistate per un costo complessivo pari a Euro 10.607 migliaia, equivalente ad Euro 4,63 per azione.

2.8. Relazione sul governo societario

Per la relazione sulla *governance* e sull'adesione ai codici di comportamento si rimanda alla relazione approvata dal consiglio di amministrazione del 14 marzo 2016, allegata al presente documento.

2.9. Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche

Di seguito le partecipazioni detenute nel capitale dell'Emittente dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Nome e cognome	Carica ricoperta	Azioni			Azioni		Titolo del possesso	Modalità del possesso
		possedute al 31 dicembre 2014	Acquisite	vendute	possedute al 31 dicembre 2015			
Marco Pescarmona	Presidente del CdA	-	80.000	32.135	47.865	P	D	
Alessandro Fracassi	Amministratore Delegato	-	75.000	43.691	31.309	P	D	
Anna Maria Artoni	Amministratore	-	-	-	-			
Fausto Boni	Amministratore	133.952	-	-	133.952	P	D	
Chiara Burberi	Amministratore	-	-	-	-			
Andrea Casalini	Amministratore	-	5.000	-	5.000	P	D	
Daniele Ferrero	Amministratore	-	-	-	-			
Matteo De Brabant	Amministratore	-	-	-	-			
Valeria Lattuada	Amministratore	-	-	-	-			
Alessandro Garrone	Amministratore	-	-	-	-			
Klaus Gummerer	Amministratore	-	-	-	-			
Marco Zampetti	Amministratore	15.000	-	-	15.000	P	D	
Fausto Provenzano	Pres. Collegio Sindacale	3.500	-	-	3.500	P	D	
Paolo Burlando	Sindaco effettivo	7.000	-	-	7.000	P	D	
Francesca Masotti	Sindaco effettivo	4.200	-	-	4.200	P	D	

Legenda:

P: Proprietà

D: Possesso diretto

I: Possesso indiretto

Si segnala inoltre che Marco Pescarmona detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A. attraverso Guderian S.p.A., e Alessandro Fracassi detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A. attraverso Casper S.r.l. e che Alma Ventures S.A., al 31 dicembre 2015, detiene 12.841.070 azioni dell'Emittente, pari al 32,5% del capitale sociale, nessuna delle quali acquisita nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Si segnala infine che non vi sono dirigenti con responsabilità strategiche.

2.10. Evoluzione del mercato dei mutui residenziali

Il mercato dei mutui residenziali prosegue la sua ripresa, con una progressiva crescita dei mutui per acquisto di abitazioni accompagnata da una normalizzazione delle surroghe, le quali, pur in aumento anno su anno, hanno raggiunto il picco in termini di erogazioni nel mese di settembre 2015.

I dati di Assofin, associazione rappresentativa delle principali banche attive nel settore, confermano la forte crescita dei volumi di nuove erogazioni di mutui residenziali, con un aumento anno su anno del 32,2% nel mese di ottobre, del 37,5% nel mese di novembre e del 34,4% nel mese di dicembre 2015. Sempre secondo il campione Assofin, i mutui per finalità diverse dall'acquisto, principalmente surroghe, rappresentano il 41,6% del totale erogato nel quarto trimestre 2015. Le rilevazioni di CRIF, società che gestisce il principale sistema di informazioni creditizie in Italia, riportano una crescita anno su anno delle interrogazioni in banca dati per richieste di mutui residenziali del 42,5% nel mese di ottobre, del 42,4% nel mese di novembre, del 33,3% nel mese di dicembre 2015, del 48,6% nel mese di gennaio e del 32,4% nel mese di febbraio 2016.

Per l'anno 2016, il contesto complessivo di bassissimi tassi di interesse, elevata concorrenza tra banche, prezzi degli immobili contenuti e tassazione ridotta appare favorevole ad un'accelerazione dell'attuale timida ripresa del mercato immobiliare e del mercato dei mutui per l'acquisto di immobili, a condizione che crescita economica, stabilità politica e sicurezza interna consentano un ulteriore rafforzamento del clima di fiducia delle famiglie. Per quanto riguarda le surroghe, i volumi risulteranno verosimilmente in sostanziale calo anno su anno in quanto, pur in presenza di tassi eccezionalmente favorevoli, lo *stock* aggredibile si è sensibilmente ridotto.

2.11. Prevedibile evoluzione della gestione

2.11.1. Divisione Broking

L'esercizio 2015 è stato caratterizzato da una crescita eccezionale per la Divisione Broking, alimentata da tre principali effetti:

- la fortissima ripresa del business “tradizionale” di intermediazione mutui, che ha confermato la propria forza competitiva in un mercato con volumi esplosivi di rifinanziamenti;
- la crescita generalizzata di tutti gli altri business di intermediazione di prodotti finanziari, tra cui prestiti personali ed assicurazioni auto;
- l'acquisizione di una partecipazione di controllo nell'operatore *leader* in Italia nella comparazione prezzi nell'ambito dell'e-commerce.

È inoltre proseguito lo sviluppo di nuove attività, tra cui si evidenzia la costituzione di una SIM, autorizzata all'attività di promozione e collocamento di prodotti di investimento, l'acquisizione di una piccola società attiva nel *mobile couponing*, nonché l'espansione del servizio di comparazione delle utenze con il marchio “Segugio”.

Le prospettive per il 2016 appaiono in generale favorevoli per tutte le Linee di Business della Divisione Broking. Tuttavia, gli eccezionali risultati del 2015 del Broking Mutui, ottenuti grazie ad un'esplosione *una tantum* dei volumi di surroghe, non potranno verosimilmente essere replicati.

Broking Mutui

Nel corso del 2015, il Gruppo ha intermediato volumi *record* di mutui, prossimi ad Euro 2,5 miliardi, principalmente grazie ad eccezionali volumi di surroghe, pari a circa due terzi dell'intermediato totale. Le commissioni medie risentono del peso rilevante delle surroghe, strutturalmente caratterizzate da minori commissioni percentuali.

Il mese di picco per le erogazioni di mutui di surroga è stato settembre 2015; nei mesi successivi è visibile un significativo calo dei volumi di surroghe intermedie, che tuttavia nei primi mesi del 2016 restano ancora rilevanti in termini di numeri assoluti. I mutui di acquisto intermediati risultano in crescita progressiva ma moderata nel corso del 2015 e dei primi mesi del 2016, in misura comunque non sufficiente a compensare, nel prosieguo del 2016, la contrazione delle surroghe.

Nel complesso, le prospettive per il Broking Mutui sono pertanto di un calo dei ricavi rispetto al 2015, più marcato nella parte centrale dell'esercizio. Una più brillante ripresa del mercato immobiliare nella seconda metà del 2016 potrebbe mitigare tale effetto.

Broking Prestiti

I volumi di prestiti intermediati sono risultati in crescita nel corso del 2015, soprattutto grazie al progressivo miglioramento della domanda.

Per il 2016 è ipotizzabile una prosecuzione di tale tendenza, nell'ipotesi di un consolidamento della ripresa economica e della fiducia dei consumatori.

Broking Assicurazioni

Nel corso del 2015 il Broking Assicurazioni ha raggiunto volumi di attività tali da consentire di operare sostanzialmente a *break-even*, pur in presenza di forti investimenti in comunicazione, necessari a sviluppare e mantenere un'elevata *brand awareness* per il marchio “Segugio”.

Il numero di polizze intermedie è risultato in crescita significativa, ma tale effetto positivo è stato in parte controbilanciato dal continuo calo dei premi medi, su cui sono calcolate le commissioni.

Oggi tutte le compagnie dirette presenti in Italia operano con il Gruppo, incluso un nuovo operatore entrato nel mercato nella seconda metà del 2015.

Il ciclo assicurativo è rimasto *soft* per l'intero 2015 ed i primi mesi del 2016. L'eventuale passaggio ad una fase di mercato *hard*, caratterizzata da un aumento dei prezzi, potrebbe rappresentare un catalizzatore per la crescita del business, sia per l'aumento del tasso di *switching* dei consumatori che per la stabilizzazione dei premi medi.

Comparazione Prezzi E-Commerce

Questa nuova Linea di Business ha contribuito ai risultati del Gruppo a partire dal 13 marzo 2015.

L'anno solare 2015 è stato per 7Pixel S.r.l. un anno di transizione, caratterizzato da ricavi in crescita ma con margini assoluti in moderato calo, a causa della crescita dei costi operativi, anche per il lancio di nuove attività, nonché dell'aumento della spesa di marketing.

I primi mesi del 2016 vedono una continuazione della crescita dei ricavi, adesso accompagnata da una ripresa della marginalità anche a seguito della continua attività di miglioramento del servizio Trovaprezzi.it.

2.11.2. Divisione BPO

Come previsto dal *management* e commentato nel corso dell'anno, il 2015 è stato un esercizio molto positivo per la Divisione BPO. I ricavi sono cresciuti rispetto allo scorso anno del 47,2% e anche la marginalità operativa è risultata in leggera crescita.

Il risultato è anche ovviamente legato ai volumi eccezionali di operazioni di surroga, ma tutte le Linee di Business hanno contribuito alla crescita, anche oltre le aspettative del *management*.

Le condizioni di mercato appaiono ad oggi favorevoli per tutte le Linee di Business, e le prospettive per il 2016 sono dunque positive. Pur con il contrarsi inevitabile dei volumi di surroga, già riscontrato negli ultimi mesi del 2015, riteniamo che i ricavi della Divisione nel suo complesso possano essere sostanzialmente in linea con quelli dell'anno appena concluso.

BPO Mutui

Il BPO Mutui è stato il principale motore di crescita della Divisione, grazie soprattutto al contributo delle operazioni di surroga, che hanno sostenuto non solo la domanda dei servizi istruttori e commerciali, ma anche quelli di natura para-notarile, dedicati alle operazioni di rifinanziamento, offerti dalla Divisione attraverso una società specializzata.

Per il 2016, la domanda di rifinanziamenti andrà via via riducendosi (anche se le condizioni dei tassi di interesse rimangono molto favorevoli per questo tipo di operazioni) poiché lo *stock* aggredibile risulta sempre più ridotto.

Ciò nonostante, riteniamo che i risultati della Linea di Business potranno risultare solo in leggera decrescita rispetto al 2015, grazie ad una serie di fattori che bilanceranno il progressivo esaurirsi della spinta del "motore" delle surroghe.

In primo luogo, nonostante le dinamiche di mercato descritte, tutte le banche clienti in ambito mutui hanno indicato di voler crescere in termini di erogazioni rispetto all'anno appena concluso, e hanno lanciato o lanceranno campagne di *pricing* aggressive per raggiungere questi obiettivi.

Inoltre, la Divisione ha esteso la propria base clienti per i servizi commerciali ed istruttori nel corso del 2015 e nei primi mesi del 2016. L'impatto dei volumi in arrivo da queste nuove collaborazioni sarà apprezzabile nella seconda metà dell'anno.

Infine, il picco delle surroghe, che ha creato difficoltà operative a molte banche, è stato un importante volano commerciale per i servizi di natura para-notarile, e il *management* si attende di acquisire nuovi clienti in quest'ambito.

BPO Cessione del Quinto

Il BPO Cessione del Quinto ha registrato una crescita anche nel 2015, anche oltre le nostre aspettative, in considerazione del livello di penetrazione del mercato della Linea di Business (in alcuni ambiti superiore al 30%).

Il 2016 presenta una prospettiva di sostanziale stabilità, con una leggera crescita legata alle dinamiche delle erogazioni di finanziamenti di cessione del quinto e alle nuove collaborazioni siglate in ambito *servicing* con alcune nuove finanziarie specializzate entrate su questo mercato grazie alle opportunità di *funding* disponibili. Questi nuovi clienti, per quanto in una fase di lancio, permetteranno di bilanciare la naturale riduzione di volumi legata alla gestione di un importante portafoglio in *run-off* di un operatore estero che ha invece cessato da tempo le erogazioni.

BPO Assicurazioni

Il BPO Assicurazioni ha registrato risultati in crescita nel corso del 2015, contribuendo più del previsto ai ricavi della Divisione, grazie all'acquisizione di un nuovo cliente per la gestione delle polizze sanitarie.

Il volume d'affari nel corso del 2016 sarà prevedibilmente in linea con quello del 2015, anche se l'interesse per i servizi offerti potrebbe portare all'avvio, nella seconda parte dell'anno, di nuove collaborazioni idonee a sostenere un'ulteriore crescita.

BPO Asset Management

La Linea di Business legata ai servizi di *asset management* è cresciuta a doppia cifra nel 2015 rispetto all'anno precedente.

Il *management* si attende un simile *trend* di crescita anche per il 2016, sia per la crescita organica dei clienti già acquisiti, sia grazie al contributo della controllata Mikono S.r.l., che ha attivato all'inizio di quest'anno l'erogazione dei propri servizi ad un nuovo cliente.

Si segnala che non sarà invece ripetibile nel 2016 l'eccezionale contributo della *joint-venture* GSA S.r.l., che tuttavia non rientra nel perimetro di consolidamento integrale del Gruppo ed i cui risultati sono riportati tra i "proventi da partecipazioni". GSA S.r.l. offre servizi di supporto a studi professionali italiani e a istituti di credito esteri nel calcolo dei redditi finanziari a fini fiscali e ha beneficiato di un picco di domanda per i propri servizi legato alla procedura di emersione dei capitali irregolarmente detenuti all'estero dai contribuenti italiani (c.d. *voluntary disclosure*).

2.12. Altre informazioni

2.12.1. Sedi

L'Emittente e tutte le società controllate italiane del Gruppo hanno sede legale in Milano, Via F. Casati 1/A.

Finprom S.r.l. ha sede legale ed operativa in Romania, ad Arad, Str. Cocorilor n. 24/A.

La sede amministrativa del Gruppo in Italia è in Via Desenzano, 2 a Milano, ad eccezione di 7Pixel S.r.l., la cui sede amministrativa è in Via Lanzoni, 13 a Giussago (PV).

Di seguito le sedi operative italiane del Gruppo al 31 dicembre 2015:

Indirizzo	Città
Via Desenzano, 2	Milano
Via Igola snc	Cagliari
Zona Industriale Strada C	Villacidro
Via Romolo Ossani, 14	Faenza (RA)
Via Volta 5/4	Faenza (RA)
Via Lanzoni, 13	Giussago (PV)
Via Dazio Vecchio 7	Varese
Via De Marini 53	Genova

2.12.2. Rapporti con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo.

I rapporti con entità correlate consistono principalmente nei rapporti con società del Gruppo.

In particolare, le principali attività sono relative ai crediti maturati dall'Emittente con parte delle proprie controllate nell'ambito del regime di consolidato fiscale per un importo pari ad Euro 4.778 migliaia, nonché i crediti vantati dalle restanti società controllate verso l'Emittente nell'ambito del regime di consolidato fiscale per un importo complessivo pari ad Euro 1.046 migliaia.

In merito ai rapporti commerciali tra società del Gruppo, questi sono principalmente relativi a servizi resi a normali condizioni di mercato. In particolare sono da rilevare:

- ricavi per servizi pubblicitari resi dalla controllata Segugio.it S.r.l. ad altre società del Gruppo per un importo complessivo pari ad Euro 5.443 migliaia;
- ricavi per affitti e servizi di *office residence*, relativi alla sede operativa di Cagliari e alla sede operativa ed amministrativa di Milano, via Desenzano, 2, resi dalla controllata PP&E S.r.l. ad altre società del Gruppo per un importo complessivo pari ad Euro 1.998 migliaia;
- ricavi per servizi di *outsourcing*, resi dalla controllata Finprom S.r.l. ad altre società del Gruppo per un importo complessivo pari ad Euro 4.498 migliaia.

Al 31 dicembre 2015, a fronte dei diversi rapporti commerciali tra società del Gruppo, sono in essere crediti/debiti commerciali tra le diverse società per complessivi Euro 4.262 migliaia.

Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, la controllata Finprom S.r.l. ha deliberato e pagato un dividendo a favore dell'Emittente per un importo pari ad Euro 1.990 migliaia mentre la controllata MutuiOnline S.p.A. ha deliberato un dividendo a favore dell'Emittente per Euro 3.000 migliaia. Tale dividendo non è stato pagato nel corso dell'esercizio. I crediti vantati dall'Emittente verso società controllate per dividendi maturati al 31 dicembre 2014, pari a Euro 7.000 migliaia, sono stati pagati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Pertanto al 31 dicembre 2015 l'Emittente presenta crediti per dividendi verso società controllate per complessivi Euro 3.000 migliaia.

Si segnala, inoltre, che nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 tra i ricavi sono rilevati Euro 137 migliaia verso la *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l. per servizi di regia di coordinamento resi dall'Emittente, per servizi di *office residence* resi da PP&E S.r.l. e per servizi di consulenza resi da Centro Istruttorie S.p.A., oltre ad altri proventi per rivalsa spese varie per Euro 7 migliaia. Al 31 dicembre 2015 sono presenti crediti commerciali verso la *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l. per Euro 97 migliaia. Si segnala infine che tra le attività correnti vi sono Euro 1.011 migliaia relativi a crediti verso la *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l. per l'adesione al regime della trasparenza fiscale.

Non sono stati individuati rapporti con ulteriori parti correlate.

2.12.3. Gestione dei rischi

La gestione dei rischi del Gruppo si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale direttamente coinvolto.

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di *top management* del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

Rischio di cambio e rischio di tasso

Ad oggi la politica di gestione delle coperture dei rischi finanziari delle società del Gruppo non prevede il ricorso a strumenti finanziari di copertura dei rischi di tasso in quanto, allo stato attuale, il rischio di incorrere in maggiori costi per interessi passivi a fronte di variazioni sfavorevoli dei tassi di mercato, come meglio analizzato nel seguito, risulta di importo contenuto rispetto ai parametri economici e patrimoniali del Gruppo ed è pertanto ritenuto accettabile se comparato ai costi che andrebbero sostenuti per mitigare o eliminare tale rischio.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Cariparma S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011, e poi rinegoziato al ribasso con efficacia da dicembre 2014, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00%.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Intesa Sanpaolo S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2014, è pari al tasso Euribor a 1 mese maggiorato dell'1,89% per la fase di pre-ammortamento (primi due anni di finanziamento) e del 2,09% per il periodo di ammortamento (cinque anni).

Il tasso d'interesse sui finanziamenti bancari in essere sottoscritti con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A. nel corso del primo semestre 2015, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00% ed è soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA. Si segnala che sulla base dei valori dei parametri riportati nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2015, lo *spread* da applicare al finanziamento in esame a partire dal 1° luglio 2016 è previsto pari all'1,75%.

Un'eventuale variazione sfavorevole dell'Euribor di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 415 migliaia nell'esercizio 2016. Occorre tuttavia sottolineare che una tale variazione dei tassi d'interesse sarebbe in gran parte compensata dall'impatto positivo sulla liquidità disponibile.

Si segnala inoltre che il Gruppo persegue una politica di gestione della liquidità disponibile impiegandola in attività finanziarie a basso rischio e con scadenza entro dodici mesi. La strategia d'investimento è di mantenere tali titoli fino alla scadenza.

In merito al rischio di cambio, occorre rilevare che alla data di riferimento della presente relazione non sono presenti attività o passività significative denominate in valuta differente dall'Euro e, pertanto, tale rischio è da ritenersi non presente.

Rischio di credito

Le attività correnti del Gruppo, ad esclusione delle disponibilità liquide, sono costituite prevalentemente da crediti commerciali per Euro 39.156 migliaia, dei quali lo scaduto lordo al 31 dicembre 2015 è pari a Euro 6.808 migliaia, di cui Euro 1.050 migliaia, risulta scaduto da oltre 90 giorni.

Gran parte dei crediti lordi scaduti indicati sono stati pagati dai clienti nel corso dei primi mesi del 2016. Alla data di approvazione della presente relazione risultano crediti non ancora incassati, scaduti al 31 dicembre 2015, per Euro 1.548 migliaia.

I crediti commerciali in questione sono principalmente verso banche ed altri istituti finanziari, assicurazioni ed enti pubblici, ritenuti altamente solvibili ma, a fronte di crediti per i quali si ritiene possa insorgere un rischio di credito, è stanziato un fondo svalutazione crediti pari ad Euro 852 migliaia.

Si segnala, inoltre, che in seguito al processo di diversificazione delle attività del Gruppo non si riscontra più una situazione di concentrazione dei ricavi su alcun singolo cliente: nel 2015 il primo cliente del Gruppo per ricavi rappresenta il 7,4% dei ricavi totali consolidati.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si manifesta quando non si è nelle condizioni di reperire le risorse finanziarie per far fronte all'operatività a breve.

Il totale delle disponibilità liquide a fine esercizio è pari a Euro 32.451 migliaia, che, alla luce anche del valore del capitale Circolante Netto al 31 dicembre 2015, è tale da far ritenere che non vi sia alcun rischio di liquidità per il Gruppo.

Rischio operativo e continuità aziendale

La componente tecnologica è un elemento essenziale per l'attività operativa del Gruppo e, pertanto, vi è il rischio che un eventuale malfunzionamento dell'infrastruttura tecnologica possa causare un'interruzione del servizio reso ai clienti o la perdita di dati. Tuttavia, le società del Gruppo hanno approntato una serie di piani, procedure e strumenti finalizzati a garantire la *business continuity* e la salvaguardia dei dati trattati nel proprio ambito di competenza.

Avendo riguardo alla situazione economico patrimoniale dell'esercizio 2015, in particolare alle riserve disponibili, e tenuto conto delle previsioni di andamento del capitale circolante e della situazione finanziaria e patrimoniale, il bilancio d'esercizio e consolidato sono stati redatti nella prospettiva della continuità aziendale.

2.12.4. Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

In merito alla gestione del personale ed alle tematiche ambientali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 non siamo a conoscenza di eventi dannosi per i quali si ritenga possibile il rilievo di qualsivoglia responsabilità del Gruppo.

2.13. Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio e distribuzione dei dividendi

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 dell'Emittente registra un utile di esercizio pari a Euro 2.090.517. Tale utile è stato influenzato dalla distribuzione da parte delle società controllate di parte delle riserve disponibili.

Proponiamo all'assemblea di destinare l'utile di esercizio dell'Emittente di Euro 2.090.517 nel seguente modo:

-
- quanto a Euro 1.861.030,75 da distribuirsi come dividendo nella misura di Euro 0,05 per ogni azione in circolazione con stacco della cedola in data 2 maggio 2016, *record date* 3 maggio 2016 e pagamento dal 4 maggio 2016;
 - per la residua parte, pari a Euro 229.486,25 da destinarsi alla riserva per risultati portati a nuovo.

Sulla base delle riserve disponibili e della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente, proponiamo all'assemblea anche la distribuzione di un dividendo straordinario complessivo pari a Euro 3.722.061,50 nella misura di Euro 0,10 per ogni azione in circolazione con stacco della cedola in data 2 maggio 2016, *record date* 3 maggio 2016 e pagamento dal 4 maggio 2016. Tale dividendo verrà interamente tratto dalla riserva per risultati portati a nuovo che, al 31 dicembre 2015, ammonta a Euro 7.012.058.

L'importo complessivo del dividendo proposto, ordinario e straordinario, è quindi pari a Euro 5.583.092,25, nella misura di Euro 0,15 per ogni azione in circolazione da mettere in pagamento, al lordo delle eventuali ritenute di legge, a decorrere dal 4 maggio 2016, previo stacco della cedola n. 9 in data 2 maggio 2016 e *record date* 3 maggio 2016.

Milano, 14 marzo 2016

Per il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
(Ing. Marco Pescarmona)



BILANCIO CONSOLIDATO

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015

Redatto secondo principi contabili internazionali LAS/IFRS

3. BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015

3.1. Prospetti contabili consolidati

3.1.1. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali	9	57.932	10.688
Immobili, impianti e macchinari	11	11.485	5.012
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	12	2.642	50
Attività per imposte anticipate	13	-	3.529
Altre attività non correnti		61	45
Totale attività non correnti		72.120	19.324
Disponibilità liquide	14	32.451	23.730
Attività finanziarie detenute alla scadenza		817	-
Crediti commerciali	15	39.156	22.318
<i>(di cui) con parti correlate</i>	39	97	-
Prestazioni in corso	16	243	263
Crediti di imposta	17	183	263
Altre attività correnti	18	3.241	2.501
<i>(di cui) con parti correlate</i>	39	1.011	-
Totale attività correnti		76.091	49.075
TOTALE ATTIVITA'		148.211	68.399
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	27	947	935
Altre riserve	27	29.435	24.767
Risultato netto	27	22.047	8.990
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente	27	52.429	34.692
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti		5.655	1.383
Totale patrimonio netto		58.084	36.075
Debiti e altre passività finanziarie	19	37.119	8.082
Fondi per rischi	20	375	57
Fondi per benefici ai dipendenti	21	8.148	6.660
Passività per imposte differite	13	126	-
Altre passività non correnti	22	6.171	136
Totale passività non correnti		51.939	14.935
Debiti e altre passività finanziarie	23	5.388	1.005
Debiti commerciali e altri debiti	24	12.904	7.106
Passività per imposte correnti	25	6.523	460
Altre passività correnti	26	13.373	8.818
Totale passività correnti		38.188	17.389
TOTALE PASSIVITÀ		90.127	32.324
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		148.211	68.399

3.1.2. Conto economico consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Ricavi	29	120.719	68.300
<i>(di cui) con parti correlate</i>	39	22	
Altri proventi	30	2.281	2.062
Costi interni di sviluppo capitalizzati		768	724
Costi per prestazioni di servizi	31	(41.467)	(24.089)
Costo del personale	32	(40.799)	(28.647)
Altri costi operativi	33	(3.669)	(2.190)
Ammortamenti	34	(5.785)	(1.684)
Risultato operativo		32.048	14.476
Proventi finanziari	35	195	134
Oneri finanziari	35	(1.021)	(386)
Proventi/(Oneri) da partecipazioni	35	2.592	-
Proventi da acquisto partecipazione di controllo	35	219	-
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	35	(492)	69
Risultato prima delle imposte		33.541	14.293
Imposte	36	(10.061)	(4.400)
Risultato netto		23.480	9.893
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		22.047	8.990
Terzi azionisti		1.433	903
Risultato per azione (Euro)	41	0,59	0,24
Risultato per azione diluito (Euro)	41	0,55	0,24

3.1.3. Conto economico complessivo consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Risultato netto		23.480	9.893
Differenze da conversione		(29)	(18)
Utili/(perdite) attuariali su fondi per beneficiari dipendenti	21	1.182	(1.251)
Effetto fiscale su perdite attuariali	21	(325)	346
Totale altre componenti del conto economico complessivo		828	(923)
Risultato complessivo del periodo		24.308	8.970
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		22.875	8.067
Terzi azionisti		1.433	903

3.1.4. Rendiconto finanziario consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Utile netto dell'esercizio		23.480	9.893
Ammortamenti	9, 11	5.785	1.684
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	28	550	144
Costi interni di sviluppo capitalizzati	9	(768)	(724)
Interessi incassati		62	83
Proventi da acquisto partecipazione di controllo	35	(219)	-
Variazione valore partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	35	(2.592)	-
Imposte sul reddito pagate		(3.134)	(1.925)
Variazione delle prestazioni in corso		20	(25)
Variazione dei crediti/debiti commerciali <i>(di cui) con parti correlate</i>	39	(9.671) (97)	(1.830)
Variazione altri crediti/altri debiti <i>(di cui) con parti correlate</i>	39	12.322 (1.011)	4.482
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		583	1.796
Variazione dei fondi per rischi		79	(68)
Flusso di cassa netto generato dall'attività di esercizio		26.497	13.510
Investimenti:			
- Incrementi immobilizzazioni immateriali	9	(678)	(204)
- Incrementi immobili, impianti e macchinari	11	(1.835)	(713)
- Acquisizione società controllate (al netto della cassa acquisita)		(44.676)	150
- Acquisizione quote di minoranza di società controllate		(1.326)	(2.286)
- Acquisizioni di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		(38)	(12)
Disinvestimenti:			
- Decrementi immobili, impianti e macchinari	11	5	48
- Decremento attività finanziarie detenute fino alla scadenza		952	415
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento		(47.596)	(2.602)
Incremento di passività finanziarie		34.398	5.000
Interessi pagati		(747)	(213)
Decremento di passività finanziarie		(984)	(984)
Cessione/(acquisto) azioni proprie	27	1.585	(1.025)
Pagamento di dividendi	27	(4.429)	(4.455)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalla attività finanziaria		29.823	(1.677)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel esercizio		8.724	9.231
Disponibilità liquide nette a inizio periodo		23.718	14.487
Disponibilità liquide nette a fine periodo		32.442	23.718
Disponibilità liquide a inizio esercizio	14	23.730	14.487
Scoperti di conto corrente a inizio esercizio	14	(12)	-
Disponibilità liquide nette ad inizio esercizio		23.718	14.487
Disponibilità liquide a fine esercizio	14	32.451	23.730
Scoperti di conto corrente a fine esercizio	14	(9)	(12)
Disponibilità liquide nette a fine esercizio		32.442	23.718

3.1.5. Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

<i>(migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo incluso il risultato dell'esercizio	Totale attribuibile ai soci dell'Emittente	Patrimonio netto e risultato di terzi	Totale
Patrimonio netto al 31 dicembre 2013	940	200	674	29.522	31.336	1.105	32.441
Distribuzione dividendi	-	-	-	(4.455)	(4.455)	-	(4.455)
Acquisto azioni proprie	(5)	-	-	(1.020)	(1.025)	-	(1.025)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	144	-	144	-	144
Altri movimenti	-	-	625	-	625	(625)	-
Risultato netto complessivo del periodo	-	-	(923)	8.990	8.067	903	8.970
Patrimonio netto al 31 dicembre 2014	935	200	520	33.037	34.692	1.383	36.075
Distribuzione dividendi	-	-	-	(4.429)	(4.429)	-	(4.429)
Acquisto azioni proprie	(10)	-	-	(2.882)	(2.892)	-	(2.892)
Esercizio <i>stock options</i>	22	-	4.453	-	4.475	-	4.475
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	550	-	550	-	550
Altri movimenti	-	-	(2.842)	-	(2.842)	2.839	(3)
Risultato netto complessivo del periodo	-	-	828	22.047	22.875	1.433	24.308
Patrimonio netto al 31 dicembre 2015	947	200	3.509	47.773	52.429	5.655	58.084
Nota	27	27	27, 28				

3.2. Note al bilancio consolidato

1. Informazioni generali

Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “Società” o “Emittente”) è la *holding* di un gruppo di società che ricopre una posizione di *leadership* nel mercato italiano della comparazione, promozione e intermediazione on-line di prodotti di istituzioni finanziarie e di operatori di e-commerce (siti principali: www.mutuonline.it, www.prestitionline.it, www.segugio.it e www.trovaprezzi.it) nonché nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* di processi complessi per il settore finanziario (il “Gruppo”).

Il presente bilancio consolidato, composto dalla situazione patrimoniale finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario e dalle variazioni di patrimonio netto dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e dalle relative note esplicative, è stato redatto in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standard Board* (“IASB”) e ai relativi principi interpretativi SIC/IFRIC, adottati dalla Commissione Europea. Inoltre è stato redatto in base alle delibere CONSOB n. 15519 e n. 15520 del 27 luglio 2006, alla comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nonché all'articolo 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti.

Per IFRS si intendono tutti gli *International Financial Reporting Standards*, tutti gli *International Accounting Standards* (“IAS”), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (“IFRIC”), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* (“SIC”) adottati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2015 e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

In particolare si rileva che gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

In merito alle modalità di presentazione degli schemi di bilancio, per la situazione patrimoniale finanziaria è stato adottato il criterio di distinzione “corrente/non corrente”, per il conto economico e per il conto economico complessivo lo schema scalare con la classificazione dei costi per natura e per il rendiconto finanziario il metodo di rappresentazione indiretto.

Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto è stato predisposto secondo le disposizioni dello IAS 1.

Il bilancio consolidato è stato redatto in Euro, moneta corrente utilizzata nelle economie in cui il Gruppo prevalentemente opera.

Tutti gli importi inclusi nelle tabelle delle seguenti note, salvo ove diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

Il presente bilancio d'esercizio è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

Il presente documento è stato autorizzato per la pubblicazione dal consiglio di amministrazione del 14 marzo 2016, per poi essere presentato all'assemblea del 22 aprile 2016.

2. Metodologia di predisposizione del bilancio consolidato

Di seguito sono riepilogati i criteri adottati per la predisposizione del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Il bilancio consolidato del Gruppo include i bilanci di Gruppo MutuiOnline S.p.A. e delle società sulle quali la stessa esercita, direttamente o indirettamente, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa, ed il patrimonio netto delle *joint*

venture e delle collegate. Nella fattispecie il controllo è connesso all'esistenza in via continuativa e contemporanea delle seguenti condizioni:

- il potere sulla partecipata;
- la possibilità di conseguire un rendimento derivante dal possesso della partecipazione;
- la capacità di esercitare il proprio potere sulla partecipata per influenzare il rendimento da questa generato.

L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili, se sostanziali, alla data di bilancio è presa in considerazione ai fini della determinazione del controllo.

Si segnala inoltre che una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui sono acquisite o cedute ulteriori quote di minoranza, senza modificare il controllo esercitato sulla controllata, sono considerate delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a patrimonio netto senza rilevare alcun effetto a conto economico complessivo. Le società controllate sono consolidate secondo il metodo integrale. I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e l'utile netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico complessivo consolidato;
- le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto (c.d. *purchase method*). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente (c.d. *fair value*) alla data di acquisto delle attività acquisite, delle passività assunte, degli strumenti di capitale emessi e di ogni altro onere accessorio direttamente attribuibile. Le attività, le passività e le passività potenziali acquisite sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver riverificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico, come provento. Le aggregazioni di imprese effettuate con soggetti sottoposti a "controllo comune" sono contabilizzate con il metodo della fusione pura (c.d. *pooling of interest*) rilevando i valori netti contabili delle attività e delle passività della società acquisita ai medesimi valori ai quali tali attività e passività erano iscritte nel bilancio della controllante, opportunamente modificati per uniformarli agli IFRS;
- gli utili e le perdite significativi, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, salvo che per le perdite non realizzate che non sono eliminate, qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati, se significativi, i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- gli utili o le perdite derivanti dalla cessione di quote di partecipazione in società consolidate sono imputati a conto economico per l'ammontare corrispondente alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di patrimonio netto consolidato ceduto.

Una *joint venture* è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Il controllo congiunto è la condivisione, su

base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Le società collegate sono imprese, che non siano né controllate né *joint-venture*, sulle quali l'Emittente esercita un'influenza notevole. Si presume un'influenza notevole se si possiede, direttamente od indirettamente, più del 20% del capitale sociale di una società.

Le *joint venture* e le società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

3. Area di consolidamento

Nell'area di consolidamento rientrano tutte le società sulle quali l'Emittente esercita, direttamente od indirettamente, il controllo e le società sulle quali l'Emittente esercita un'influenza notevole.

Le entità controllate e collegate al 31 dicembre 2015 sono:

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale (in Euro)	Criterio di valutazione	% possesso
7Pixel S.r.l.	Milano (Italia)	10.500	Consolidamento integrale	51%
Centro Finanziamenti S.p.A.	Milano (Italia)	600.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Istruttorie S.p.A.	Milano (Italia)	500.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Milano (Italia)	50.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Servizi Asset Mangement S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale	100%
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Milano (Italia)	200.000	Consolidamento integrale	100%
Effelle Ricerche S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	60%
Finprom S.r.l.	Arad (Romania)	9.618	Consolidamento integrale	100%
Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.	Milano (Italia)	2.000.000	Consolidamento integrale	100%
IN.SE.CO. International Service Consulting S.r.l.	Milano (Italia)	10.400	Consolidamento integrale	100%
Klikkapromo S.p.A.	Milano (Italia)	1.078.207	Consolidamento integrale	100%
Mikono S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	51%
Money360.it S.p.A.	Milano (Italia)	354.750	Consolidamento integrale	100%
MutuiOnline S.p.A.	Milano (Italia)	1.000.000	Consolidamento integrale	100%
PP&E S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale	100%
Quinservizi S.p.A.	Milano (Italia)	150.000	Consolidamento integrale	100%
Segugio Servizi S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
Segugio.it S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
ShopyDoo S.L.U.*	Madrid (Spagna)	3.500	Consolidamento integrale	100%
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	Milano (Italia)	50.000	Patrimonio netto	50%

* Controllata indirettamente tramite 7Pixel S.r.l. La percentuale indicata è relativa alla partecipazione detenuta da 7Pixel S.r.l..

L'area di consolidamento rispetto all'esercizio 2014 si è modificata con l'acquisizione della partecipazione in 7Pixel S.r.l., acquisita mediante la società Marsala S.r.l. costituita nel corso dell'esercizio e successivamente incorporata da 7Pixel S.r.l., la sottoscrizione dell'intero capitale sociale della società Segugio Servizi S.r.l., di Innovazione Finanziaria SIM S.p.A. e del 51% del capitale sociale della società Mikono S.r.l., tre società di nuova costituzione, e l'acquisizione della partecipazione in Klikkapromo S.p.A..

Si segnala che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il Gruppo, attraverso la *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l., ha costituito Generale Servizi Amministrativi S.a.g.l., società di diritto svizzero, della quale GSA S.r.l. detiene il 100% del capitale sociale.

Inoltre, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, la controllata Centro Perizie S.r.l. ha incorporato la controllata Effelle Ricerche S.r.l. e, successivamente alla fusione, la controllata Centro Perizie S.r.l. ha modificato la denominazione in Effelle Ricerche S.r.l..

Infine si segnala che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 l'Emittente ha acquisito dal socio di minoranza la residua quota pari al 49% del capitale sociale di IN.SE.CO. S.r.l..

4. Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio

Il bilancio consolidato è stato predisposto utilizzando il criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo (*fair value*). Per *fair value* si intende il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare transazione tra operatori di mercato alla data di misurazione.

L'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del fair value che classifica in tre livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per valutare il fair value. La gerarchia del fair value attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di Livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di Livello 3).

Gli input di Livello 1 sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione.

Gli input di Livello 2 sono input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività.

Gli input di Livello 3 sono input non osservabili per l'attività o per la passività.

Le attività finanziarie sono cancellate dalla situazione patrimoniale finanziaria quando è stato trasferito il diritto contrattuale a ricevere flussi di cassa e l'entità non detiene più il controllo su tali attività finanziarie.

Le passività finanziarie sono cancellate dalla situazione patrimoniale finanziaria quando, e solo quando, queste vengono estinte ovvero quando l'obbligazione specificata nel contratto è adempiuta o cancellata oppure scaduta.

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del bilancio consolidato sono indicati nei punti seguenti:

A) Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili, controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore.

Nella voce sono iscritti i *goodwill* relativi alle aggregazioni aziendali acquisite.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

(a) *Costi di ricerca e sviluppo*

I costi relativi all'attività di ricerca e sviluppo sono imputati al conto economico dell'esercizio in cui vengono sostenuti, ad eccezione dei costi di sviluppo per i quali sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- l'attività di sviluppo è chiaramente identificata ed i costi ad essa riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica dell'attività di sviluppo;
- è dimostrata l'intenzione di completare l'attività di sviluppo e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale per la produzione dei beni immateriali generati dal progetto;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento dell'attività di sviluppo.

L'ammortamento è effettuato in quote costanti in un periodo corrispondente alla vita utile stimata del progetto di riferimento, generalmente pari a 3 anni.

(b) *Licenze e diritti simili*

Per le licenze e i diritti simili l'ammortamento è calcolato col metodo lineare in modo da allocare il costo sostenuto per l'acquisizione del diritto lungo il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e la durata dei relativi contratti a partire dal momento in cui il diritto acquisito diviene esercitabile ed è generalmente compreso in un periodo di 3 o 5 anni.

B) *Immobilizzazioni materiali*

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo di acquisto al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, l'ammodernamento o il miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di attività, applicando il criterio del *component approach*, secondo il quale ciascuna componente suscettibile di un'autonoma valutazione della vita utile e del relativo valore deve essere trattata individualmente.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di immobilizzazioni materiali è la seguente:

Descrizione delle principali categorie della voce "Immobilizzazioni materiali"	Periodo
Terreni	non ammortizzati
Fabbricati	30 anni
Impianti generici	5 anni
Impianti specifici	2,5-7 anni
Migliorie su beni di terzi	minore tra contratto e vita utile
Impianti <i>hardware</i> di produzione	2,5 anni
Macchine da ufficio	2,5-5 anni
Mobili ed arredi	8 anni
Autovetture	4 anni

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il valore residuo delle stesse sono rivisti e aggiornati, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

C) Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Una *joint venture* è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Il controllo congiunto è la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Un'entità collegata è una società, che non sia né una controllata né una *joint-venture*, sulla quale l'Emittente esercita un'influenza notevole. Si presume un'influenza notevole se si possiede, direttamente o indirettamente, più del 20% del capitale sociale di una società.

Le *joint venture* e le partecipazioni in imprese collegate sono valutate per un importo pari alla corrispondente frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio delle imprese medesime, detratti i dividendi ed operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato.

Gli utili e le perdite generati dalle variazioni del patrimonio netto rettificato delle partecipazioni sono rilevati nel conto economico del periodo.

D) Beni in locazione finanziaria

Le attività possedute in virtù di contratti di locazione finanziaria, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il contratto di locazione finanziaria, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata nel bilancio tra le "Passività finanziarie". I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per la voce "Immobilizzazioni materiali", salvo che la durata del contratto di *leasing* sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come contratti di locazione operativa per il Gruppo. I costi riferiti a contratti di locazione operativa sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di locazione.

E) Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono valutate attraverso il metodo dell'acquisizione.

Il costo di un'acquisizione è determinato dalla somma dei corrispettivi trasferiti in un'aggregazione aziendale, valutati al *fair value* alla data di acquisizione, delle passività assunte e degli strumenti di patrimonio netto emessi. Le attività acquisite, le passività assunte e le passività potenziali in un'aggregazione aziendale sono inizialmente misurate al loro *fair value*.

Le interessenze di terzi nell'entità acquisita sono valutate al *fair value* o al valore pro-quota delle attività nette riconosciute per l'impresa acquistata.

L'eccedenza tra i corrispettivi trasferiti, l'ammontare delle interessenze di terzi e il *fair value* di eventuali partecipazioni non di controllo detenute prima della data di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è contabilizzata come *goodwill*.

Se il valore delle attività nette acquisite alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza viene contabilizzata a conto economico come provento della transazione conclusa.

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, l'IFRS 3 stabilisce che si realizza un'aggregazione aziendale solo nel momento in cui è acquisito il controllo e che, in questo momento, tutte le attività nette identificabili della società acquisita devono essere valutate al *fair value*; le interessenze di pertinenza di terzi devono essere valutate sulla base del loro *fair value* oppure sulla base della quota proporzionale del *fair value* delle attività nette identificabili della società acquisita (metodo già consentito dalla precedente versione dell'IFRS 3).

In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 ("Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione"), oppure secondo lo IAS 28 ("Partecipazioni in imprese collegate") o secondo lo IFRS 11 ("Accordi a controllo congiunto"), deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo *fair value* alla data di "cessione" e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto, che dovrebbe essere imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, deve essere riclassificato nel conto economico. L'avviamento o il provento (in caso di *badwill*) derivanti dall'affare concluso con la successiva acquisizione devono essere determinati come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il *fair value* della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del *fair value* delle attività nette identificabili acquisite.

Inoltre l'IFRS 3 prevede che gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale siano rilevati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. Infine l'IFRS 3 prevede che i corrispettivi sottoposti a condizione siano considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e che siano valutati al *fair value* alla data di acquisizione. Il *fair value* di queste passività è rideterminato ad ogni successiva data di bilancio. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall'acquirente. Eventuali successive variazioni del *fair value* delle attività nette acquisite devono essere rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale *fair value* e se si verificano entro 12 mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a conto economico.

F) Perdita di valore delle attività (impairment)

Il Gruppo verifica, almeno annualmente, se vi siano indicatori tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali; se esistono tali indicazioni il Gruppo stima il valore recuperabile dell'attività a cui si riferiscono.

Inoltre, le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo e l'avviamento sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile.

I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari ("CGU" acronimo di *Cash Generating Unit*) cui il bene appartiene.

Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile di una attività è inferiore al valore contabile.

Tale perdita è rilevata a conto economico, a eccezione del caso in cui l'attività sia stata precedentemente rivalutata, iscrivendo una riserva di patrimonio netto. In tal caso la riduzione di valore è imputata in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

Quando, successivamente, una perdita su attività diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari ("CGU") è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore.

Il ripristino di una perdita di valore è iscritto a conto economico, a meno che l'attività non sia stata iscritta precedentemente al proprio valore rivalutato, in tal caso il ripristino di valore è imputato in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore d'uso è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui la stessa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività, ad eccezione del *goodwill*, viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

Il *goodwill* non è ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Le perdite di valore del *goodwill* rilevate alla data di bilancio sono registrate in conto economico tra le svalutazioni di attività immateriali.

G) Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide includono la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro tre mesi). Gli scoperti di conto corrente sono classificati tra le "Passività finanziarie correnti" e sono valutati al *fair value*.

H) Attività finanziarie detenute fino alla scadenza

Sono attività finanziarie non rappresentative di strumenti di capitale acquistate dal Gruppo non destinate alla negoziazione e sono inizialmente iscritte al *fair value* e successivamente sono valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso d'interesse effettivo.

I) Crediti commerciali ed altri crediti

I crediti commerciali ed altri crediti sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Nei periodi successivi, tali attività sono valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso d'interesse effettivo.

Se vi è un'obiettiva evidenza di elementi che indicano riduzioni di valore, l'attività è ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi di cassa ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico, con contropartita un fondo svalutazione crediti, classificato a diretta riduzione dell'importo dei crediti commerciali. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

J) Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte a riduzione del patrimonio netto. Essendo le azioni prive di valore nominale, il valore d'acquisto è portato in riduzione del capitale sociale per la parte figurativamente imputabile al valore nominale e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

K) Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso sono rappresentate dalle diverse fasi delle pratiche di istruttoria aperte ed ancora in corso di lavorazione alla data di chiusura del bilancio, limitatamente alle pratiche per le quali, sulla base delle specifiche previsioni contrattuali, non è ancora maturato il ricavo.

La lavorazione delle pratiche di istruttoria avviene attraverso diverse fasi, tra loro autonome.

Le prestazioni in corso sono rilevate sulla base del metodo del costo, secondo il quale le singole pratiche sono valorizzate in base al costo sostenuto per il raggiungimento della fase di lavorazione in corso. Al valore delle pratiche in essere alla data di chiusura così determinato viene applicata una svalutazione che rappresenta una stima del possibile decadimento delle pratiche basata sull'analisi storica delle pratiche non andate a buon fine.

Poiché tali costi sono rappresentati principalmente da costi per il personale, le variazioni positive e negative di tale voce sono portate a riduzione od incremento della voce “Costi per il personale” in conto economico.

L) Debiti ed altre passività finanziarie

I debiti e le altre passività finanziarie sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Il valore d'iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore d'iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa connessi alla passività e il valore di iscrizione iniziale (c.d. metodo del costo ammortizzato).

Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

M) Fondi per rischi

Sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente. I fondi sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione. I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa ad attività, in contropartita all'attività a cui si riferisce.

N) Fondi per benefici ai dipendenti (Trattamento di Fine Rapporto - TFR)

Il fondo per il Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le imprese italiane ai sensi del codice civile, è considerato dagli IFRS un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio.

Il TFR viene determinato da attuari indipendenti utilizzando il metodo della Proiezione Unitaria del Credito (*Projected Unit Credit Method*). In accordo con lo IAS 19 *revised* gli aggiustamenti derivanti dalle variazioni delle ipotesi attuariali sono rilevati a patrimonio netto, tramite imputazione a conto economico complessivo.

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione per il TFR, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari.

Le modifiche legislative entrate in vigore nel corso del 2007 non hanno avuto effetti significativi sulla metodologia di valutazione adottata dal Gruppo in quanto la percentuale di adesione ai fondi da parte dei dipendenti alla data del bilancio è bassa ed inoltre la maggior parte dei dipendenti delle società del Gruppo è impiegato in società che non superavano i limiti, previsti dalla nuova normativa, calcolati sul numero medio di dipendenti dell'esercizio 2006, oltre i quali vi è l'obbligo di conferimento del fondo maturato all'INPS nei casi in cui il dipendente abbia optato per il mantenimento del fondo TFR in azienda.

O) Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

Le imprese del Gruppo riconoscono benefici addizionali ad amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo attraverso piani di *stock option*. Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 ("Pagamenti basati su azioni"), le *stock option* a favore di amministratori, dipendenti e collaboratori vengono valorizzate al *fair value* al momento dell'assegnazione delle stesse (*grant date*) secondo certi modelli che tengono conto di fattori ed elementi (il prezzo di esercizio dell'opzione, la durata dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni sottostanti, l'attesa volatilità del prezzo delle azioni, i dividendi attesi e il tasso d'interesse per un investimento a rischio zero lungo la vita dell'opzione) vigenti al momento dell'assegnazione.

Se il diritto diviene esercitabile dopo un certo periodo e/o al verificarsi di certe condizioni di performance (*vesting period*), il valore complessivo delle opzioni viene iscritto nel conto economico tra i costi del personale *pro-rata temporis* lungo il periodo suddetto con contropartita una specifica voce di patrimonio netto.

P) Riconoscimento dei ricavi

I ricavi e gli altri proventi, sono iscritti in bilancio al netto di sconti, abbuoni e premi e dell'accantonamento a fondo per retrocessione di provvigioni legate ad eventi di estinzione anticipata o insolvenza su finanziamenti intermediati.

I ricavi sono iscritti nel conto economico esclusivamente se è probabile che il Gruppo benefici dei flussi di cassa associati alla transazione.

Di seguito si evidenziano le modalità di riconoscimento dei ricavi per le principali attività svolte dal Gruppo:

(a) Attività di intermediazione di finanziamenti e di assicurazioni

I ricavi relativi alle attività di intermediazione di finanziamenti e di intermediazione di assicurazioni sono contabilizzati al momento dell'effettiva erogazione da parte delle banche e degli intermediari finanziari clienti, dei relativi finanziamenti e dell'avvenuta sottoscrizione da parte delle compagnie di assicurazione clienti della copertura assicurativa intermediata. Il Gruppo matura il diritto a ricevere la commissione per il servizio erogato solo al momento in cui la pratica si perfeziona con l'erogazione del finanziamento o l'attivazione della copertura.

(b) Servizi di processing

I ricavi relativi ai servizi di *processing* sono contabilizzati in base alla maturazione dei compensi.

Q) Contributi governativi

I contributi governativi sono rilevati quando c'è la ragionevole certezza che il Gruppo rispetterà le condizioni previste ed i contributi saranno ricevuti. Tali contributi sono imputati a conto economico tra i proventi nell'esercizio di competenza dei relativi costi.

R) Riconoscimento dei costi

I costi sono rilevati quando relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio oppure quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

S) Proventi e oneri finanziari

I proventi ed oneri per interessi sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Gli oneri finanziari sono contabilizzati in base al principio della competenza e iscritti a conto economico nell'esercizio di maturazione.

T) Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di un'attività o passività ed il relativo valore contabile, ad eccezione dell'avviamento e di quelle relative a differenze temporanee rivenienti dalle riserve non distribuite iscritte nel patrimonio netto in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo del Gruppo e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando sono compensabili giuridicamente.

L'imposta sostitutiva relativa alle rivalutazioni di legge effettuate ai fini fiscali è rilevata nel conto economico nella voce "Imposte". Le altre imposte, diverse dalle imposte sul reddito, sono incluse nel conto economico alla voce "Altri costi operativi".

La *joint venture*, l'Emittente ed il socio con il quale si esercita il controllo congiunto, hanno aderito al regime di trasparenza fiscale, in virtù del quale l'utile imponibile prodotto dalla *joint venture* viene attribuito ai soci nel periodo di produzione del reddito, indipendentemente dall'effettiva percezione del reddito da parte dei soci, ovvero anche quando gli utili non sono effettivamente distribuiti. Il reddito imponibile viene trasferito ai soci che detengono le quote della *joint venture* alla data di chiusura del periodo d'imposta, in proporzione alle quote di partecipazione detenute all'inizio del periodo d'imposta. Il debito tributario trasferito dalla *joint venture* è iscritto tra le "Passività per imposte correnti", con contestuale rilevazione del credito verso la *joint venture* tra le "Altre attività correnti".

U) Utile per azione

(a) *Base*

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

(b) *Diluito*

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo l'esercizio da parte di tutti gli assegnatari di diritti che potenzialmente hanno effetto diluitivo, mentre l'utile netto del Gruppo è rettificato per tener conto di eventuali effetti, al netto delle imposte, dell'esercizio di detti diritti. L'utile per azione diluito non viene calcolato nel caso di perdite, in quanto qualunque effetto diluitivo determinerebbe un miglioramento dell'utile per azione.

V) Usa di stime

La predisposizione del bilancio richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su valutazioni e stime difficili e soggettive basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati nel bilancio nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati in bilancio a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sul bilancio.

(a) *Valutazione delle imposte differite/anticipate*

La valutazione delle imposte differite/anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione di tali redditi attesi dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite/anticipate.

(b) *Stock option*

La valutazione delle *stock option* è effettuata sulla base di tecniche valutative che considerano le aspettative di volatilità dell'azione sottostante e del *dividend yield*. Cambiamenti in tali assunzioni alla data d'assegnazione delle *stock option* possono comportare variazioni anche significative nei costi relativi.

(c) *Impairment test per valutazione avviamenti e partecipazioni*

L'esercizio di *impairment test* prevede l'utilizzo di tecniche valutative basate su stime ed assunzioni che potrebbero essere soggette a variazioni significative con conseguenti impatti sui risultati delle valutazioni effettuate.

(d) *Fair value attività nette acquisite tramite business combination*

In accordo con quanto definito dall'IFRS 3 il Gruppo ha rilevato le attività identificabili acquisite e le passività identificabili assunte al relativo *fair value* alla data di acquisizione del controllo. In via residuale rispetto a tali valori, ha determinato il *goodwill* derivante dall'operazione. La determinazione di tali valori è stata effettuata attraverso un processo di stima delle attività e passività identificabili, che è basato su ipotesi ritenute ragionevoli e realistiche in base alle informazioni che erano disponibili alla data dell'acquisizione del controllo e che hanno avuto effetto sul valore delle attività, passività e *goodwill* riconosciuti, nonché sull'ammontare dei costi e dei ricavi del periodo.

W) Nuovi principi applicabili a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ma che non hanno generato effetti per il Gruppo

Si segnala che i seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2015, non sono rilevanti o non hanno generato effetti rilevanti per il Gruppo:

- miglioramenti annuali cicli 2011-2013;
- IFRIC 21: "Tributi".

X) Principi contabili di recente omologazione o in corso di omologazione da parte dell'Unione Europea e non ancora in vigore

Si segnala, infine, che per i seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, non ancora applicabili o non adottati in via anticipata dal Gruppo, si sta valutando l'impatto sul bilancio consolidato dell'Emittente:

- emendamenti allo IAS 19 “Fondi per benefici ai dipendenti”, applicabile dal 1° febbraio 2015;
- miglioramenti annuali cicli 2010-2012, applicabile dal 1° febbraio 2015;
- IFRS 9 “Strumenti finanziari”, applicabile dal 1° gennaio 2018, non ancora omologato;
- IFRS 14 “Regulatory Deferral Accounts”, applicabile dal 1° gennaio 2016, non ancora omologato;
- IFRS 15 “Ricavi da clienti”, applicabile dal 1° gennaio 2018, non ancora omologato;
- IFRS 16 “Leasing”, non ancora omologato;
- emendamenti allo IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” e allo IAS 38 “Immobilizzazioni immateriali”, applicabile dal 1° gennaio 2016, non ancora omologato;
- emendamenti all'IFRS 11 – “Accordi di compartecipazione: contabilizzazione per acquisizioni di partecipazioni in operazioni congiunte”, applicabile dal 1° gennaio 2016, non ancora omologato;
- emendamenti allo IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” e allo IAS 41 “Agricoltura” in merito ai conferimenti di impianti, applicabile dal 1° gennaio 2016, non ancora omologato;
- IAS 12 “Imposte sul reddito”, entrata in vigore 1° gennaio 2017;
- emendamenti allo IAS 27 “Prospetti contabili bilancio separato, sul metodo del patrimonio netto”, applicabile dal 1° gennaio 2016, non ancora omologato;
- emendamenti all'IFRS 10 “Prospetti di bilancio consolidato” ed allo IAS 28 “Partecipazione collegate e *joint venture*”, applicabile dal 1° gennaio 2016, non ancora omologato;
- miglioramenti annuali cicli 2012-2014, applicabile dal 1° gennaio 2016, non ancora omologato;
- emendamenti all'IFRS 10 e allo IAS 28 sulle partecipazioni da non consolidare, non ancora omologato, applicabile a partire dal 1° gennaio 2016;
- emendamenti allo IAS 1 “Prospetti di bilancio” sull'informativa da fornire, non ancora omologato, applicabile dal 1° gennaio 2016.

Al momento non sono previsti impatti significativi dall'adozione di tali principi.

5. Analisi dei rischi finanziari

La gestione dei rischi del Gruppo si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale direttamente coinvolto.

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di *top management* del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

Rischio di cambio e rischio di tasso

Ad oggi la politica di gestione delle coperture dei rischi finanziari delle società del Gruppo non prevede il ricorso a strumenti finanziari di copertura dei rischi di tasso in quanto, allo stato attuale, il rischio di incorrere in maggiori costi per interessi passivi a fronte di variazioni sfavorevoli dei tassi di mercato, come meglio analizzato nel seguito, risulta di importo contenuto rispetto ai parametri economici e patrimoniali del Gruppo ed è pertanto ritenuto accettabile se comparato ai costi che andrebbero sostenuti per mitigare o eliminare tale rischio.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Cariparma S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011, e poi rinegoziato al ribasso con efficacia da dicembre 2014, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00%.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Intesa Sanpaolo S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2014, è pari al tasso Euribor a 1 mese maggiorato dell'1,89% per la fase di pre-ammortamento (primi due anni di finanziamento) e del 2,09% per il periodo di ammortamento (cinque anni).

Il tasso d'interesse sui finanziamenti bancari in essere sottoscritti con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A. nel corso dell'esercizio 2015, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00% ed è soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto, come descritto alla successiva nota 19, ed EBITDA.

Un'eventuale variazione sfavorevole dell'Euribor di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 415 migliaia nell'esercizio 2016. Occorre tuttavia sottolineare che una tale variazione dei tassi d'interesse sarebbe in gran parte compensata dall'impatto positivo sulla liquidità disponibile.

Si segnala inoltre che il Gruppo persegue una politica di gestione della liquidità disponibile impiegandola in attività finanziarie a basso rischio e con scadenza entro dodici mesi. La strategia d'investimento è di mantenere tali titoli fino alla scadenza.

In merito al rischio di cambio, occorre rilevare che alla data di riferimento della presente relazione non sono presenti attività o passività significative denominate in valuta differente dall'Euro e, pertanto, tale rischio è da ritenersi non presente.

Rischio di credito

Le attività correnti del Gruppo, ad esclusione delle disponibilità liquide, sono costituite prevalentemente da crediti commerciali per Euro 39.504 migliaia, dei quali lo scaduto lordo al 31 dicembre 2015 è pari a Euro 6.808 migliaia, di cui Euro 1.050 migliaia, risulta scaduto da oltre 90 giorni.

Gran parte dei crediti lordi scaduti indicati sono stati pagati dai clienti nel corso dei primi mesi del 2016. Alla data di approvazione della presente relazione risultano crediti non ancora incassati, scaduti al 31 dicembre 2015, per Euro 1.548 migliaia.

I crediti commerciali in questione sono principalmente verso banche ed altri istituti finanziari, assicurazioni ed enti pubblici, ritenuti altamente solvibili ma, a fronte di crediti per i quali si ritiene possa insorgere un rischio di credito, è stanziato un fondo svalutazione crediti pari ad Euro 852 migliaia.

Si segnala, inoltre, che in seguito al processo di diversificazione delle attività del Gruppo non si riscontra più una situazione di concentrazione dei ricavi su alcun singolo cliente: nel 2015 il primo cliente del Gruppo per ricavi rappresenta il 7,4% dei ricavi totali consolidati.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si manifesta quando non si è nelle condizioni di reperire le risorse finanziarie per far fronte all'operatività a breve.

Il totale delle disponibilità liquide a fine esercizio è pari a Euro 32.451 migliaia, che, alla luce anche del valore del capitale Circolante Netto al 31 dicembre 2015, è tale da far ritenere che non vi sia alcun rischio di liquidità per il Gruppo.

6. Informativa di settore

Per quanto concerne la ripartizione dei dati economici consolidati, il Gruppo considera primario lo schema di rappresentazione per settore di attività; il comitato esecutivo identifica i settori operativi nei quali il Gruppo opera nelle Divisioni Broking e BPO:

- Divisione Broking:** opera nel mercato italiano della distribuzione del credito e di prodotti assicurativi, svolgendo attività di mediazione creditizia ed assicurativa, nonché attività di comparazione di prodotti di *e-commerce*. I prodotti di credito distribuiti sono prevalentemente mutui e prestiti personali, veicolati agli utenti finali principalmente tramite canali remoti e, secondariamente, tramite canale fisico territoriale. Gli istituti finanziari che si avvalgono dell'attività prestata dalla Divisione Broking sono primarie banche generaliste e specializzate ed alcuni dei principali intermediari finanziari operanti nel mercato dei prodotti di credito al consumo. I prodotti assicurativi intermediati sono principalmente polizze assicurative RC auto e moto, distribuite tramite canali remoti. Inoltre la Divisione comprende anche l'attività di comparazione e/o promozione di ulteriori prodotti, tra cui prodotti di *e-commerce*, conti bancari (conti correnti e conti di deposito) e utenze (ADSL, elettricità, gas).
- Divisione BPO:** opera nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito, svolgendo a favore di banche ed intermediari finanziari attività di gestione in *outsourcing* di processi complessi di tipo commerciale e istruttorio e di gestione post-vendita relativamente a pratiche di mutui e di cessione del quinto, nel mercato dei servizi in *outsourcing* di gestione e di liquidazione sinistri e, infine, nel mercato dei servizi di *back-office* in *outsourcing* a supporto di reti di promotori finanziari e società di *asset management*. Le istituzioni finanziarie che si avvalgono dell'attività prestata dalla Divisione BPO includono primari operatori nazionali ed esteri.

Di seguito sono riportate le informazioni di dettaglio relativamente a ciascuna Divisione. A tale proposito si segnala che l'allocazione dei costi sostenuti dall'Emittente e dalla PP&E S.r.l. a beneficio di entrambe le Divisioni avviene in funzione del numero di risorse umane impiegate a fine periodo sul territorio italiano.

Ricavi per Divisione

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Ricavi Divisione Broking	57.151	25.111
Ricavi Divisione BPO	63.568	43.189
Totale ricavi	120.719	68.300

Risultato operativo per Divisione

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Risultato operativo Divisione Broking	18.124	5.199
Risultato operativo Divisione BPO	13.924	9.277
Totale risultato operativo	32.048	14.476
Proventi finanziari	195	134
Oneri finanziari	(1.021)	(386)
Proventi/(Oneri) da partecipazione	2.592	-
Proventi da acquisto partecipazione di controllo	219	-
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	(492)	69
Risultato prima delle imposte	33.541	14.293

Di seguito il dettaglio dei ricavi per cliente suddiviso per Divisione:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al			
	31 dicembre 2015	(a)	31 dicembre 2014	(a)
Cliente A	5.291	9,3%	1.984	7,9%
Cliente B	5.245	9,2%	700	2,8%
Cliente C	3.378	5,9%	2.228	8,9%
Cliente D	3.125	5,5%	2.003	8,0%
Altri Clienti	40.112	70,2%	18.196	72,5%
Totale ricavi Divisione Broking	57.151	100,0%	25.111	100,0%
Cliente E	6.844	10,8%	4.502	10,4%
Cliente F	6.724	10,6%	5.331	12,3%
Cliente G	6.432	10,1%	2.687	6,2%
Cliente H	5.989	9,4%	5.178	12,0%
Altri Clienti	37.579	59,1%	25.491	59,0%
Totale ricavi Divisione BPO	63.568	100,0%	43.189	100,0%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi di Divisione

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

7. Aggregazioni aziendali

Acquisizione 7Pixel S.r.l.

In data 18 febbraio 2015 l'Emittente ha costituito la società Marsala S.r.l., sottoscrivendo l'intero capitale sociale per un importo pari ad Euro 10 migliaia.

In data 13 marzo 2015 il Gruppo ha acquisito, mediante la controllata Marsala S.r.l., dal gruppo sudafricano Naspers e dal *management* della società acquisita, una quota pari al 74,85% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., società proprietaria del portale Trovaprezzi.it, *leader* nel mercato italiano della comparazione prezzi di operatori di commercio elettronico. Il corrispettivo totale pagato è pari ad Euro 55.492 migliaia.

Inoltre, sono stati stipulati accordi con i soci di minoranza di 7Pixel S.r.l. relativi alla *governance* della società per un periodo di 24 mesi dall'acquisizione e sulla possibile successiva evoluzione dell'assetto azionario della società.

In base a tali accordi è previsto che entro l'esercizio 2017 le parti possano stabilire l'eventuale acquisto, e il relativo corrispettivo, da parte del Gruppo delle quote di minoranza. Si precisa che, ad oggi, non è possibile prevedere l'esito di tali accordi.

L'operazione è stata realizzata anche mediante il ricorso a finanziamenti bancari concessi al Gruppo da Banca Popolare di Milano e Cariparma S.p.A., per un importo complessivo pari ad Euro 47.000 migliaia, di cui Euro 12.000 migliaia sono stati già rimborsati al 31 dicembre 2015 ed i restanti Euro 35.000 migliaia sono con scadenza a medio-lungo termine, di cui Euro 15.000 migliaia con struttura *bullet* a 7 anni, ed Euro 20.000 migliaia con struttura *amortizing* a 6 anni.

Le disponibilità liquide nette dell'entità acquisita al momento dell'acquisizione ammontavano a Euro 10.946 migliaia.

In seguito all'analisi finalizzata a determinare il *fair value* delle attività, rappresentata principalmente dal marchio e dalla piattaforma applicativa, delle passività e delle passività potenziali il *management* ha definito l'allocazione del prezzo iniziale pagato per l'acquisizione di 7Pixel S.r.l., come riportato nella seguente tabella:

Disponibilità liquide	10.946
Attività non correnti	22.613
Attività correnti	3.728
Passività non correnti	(5.520)
Passività correnti	(2.218)
Fair value attività nette acquisite	29.549
Interessi di terzi	(7.431)
Goodwill	33.374
Cassa pagata	55.492
Cassa netta dell'entità alla data d'acquisto	(10.946)
Flusso di cassa netto assorbito dall'acquisizione	44.546

Gli interessi di terzi relativi alla 7Pixel S.r.l., alla data di acquisizione, sono stati rilevati rapportando la quota di minoranza al valore del *fair value* delle attività acquisite nette.

Il *goodwill* emerso, pari ad Euro 33.374 migliaia, è stato allocato sulla *cash generating unit*, denominata 7Pixel S.r.l., in quanto la società è stata individuata come entità generatrice di flussi di cassa autonomi.

Infine, in data 30 giugno 2015, come originariamente previsto dagli accordi con i soci di minoranza, è stata perfezionata la fusione per incorporazione di Marsala S.r.l. in 7Pixel S.r.l.. Ad esito della fusione, l'Emittente è divenuta titolare di una partecipazione pari al 51,0% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l. mentre il *management* di 7Pixel S.r.l. è titolare del rimanente 49,0%; la società ha un debito a medio-lungo termine di nominali Euro 20.000 migliaia. In seguito a questa operazione gli interessi di terzi risultano essere pari ad Euro 4.387 migliaia.

I costi complessivi di acquisizione di 7Pixel S.r.l. sono stati pari ad Euro 376 migliaia e sono stati rilevati a conto economico tra i "Costi per servizi".

7Pixel S.r.l. costituisce il nucleo della nuova Linea di Business Comparazione Prezzi E-Commerce, rientrante nella Divisione Broking del Gruppo. Nel periodo compreso tra la data di acquisizione ed il 31 dicembre 2015 la controllata 7Pixel S.r.l. ha contribuito ai ricavi consolidati per Euro 15.959 migliaia.

Acquisizione Klikkapromo S.p.A.

In data 3 dicembre 2015 l'Emittente ha acquisito, da diversi soci, il 100% del capitale sociale della società Klikkapromo S.p.A., a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 150 migliaia, oltre ad un *earn out* pari ad Euro 50 migliaia da corrispondersi solo se i ricavi, al netto delle operazioni infragrupo, di uno degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2017 o 2018 superino l'importo di Euro 1.000 migliaia. Klikkapromo S.p.A. è una società operante nel settore della gestione di informazioni commerciali sul *web* finalizzata alla fornitura di determinati servizi volti alla sponsorizzazione di offerte promozionali in corso presso esercizi commerciali della grande distribuzione.

Le disponibilità liquide nette dell'entità acquisita al momento dell'acquisizione ammontavano a Euro 10 migliaia.

In seguito all'analisi finalizzata a determinare il *fair value* delle attività, delle passività e delle passività potenziali il *management* ha definito l'allocazione del prezzo iniziale pagato per l'acquisizione di Klikkapromo S.p.A., determinando un *badwill* pari ad Euro 219 migliaia, come riportato in seguito, che è stato rilevato in conto economico consolidato tra i "Proventi da acquisto partecipazione di controllo".

Di seguito si riportano i principali dati patrimoniali dell'entità acquisita alla data dell'acquisto ed i valori contabilizzati nel bilancio consolidato:

Disponibilità liquide nette	10
Attività non correnti	469
Attività correnti	190
Passività non correnti	(51)
Passività correnti	(199)
Fair value attività nette acquisite	419
<i>Badwill</i>	(219)
<i>Earn out</i>	(50)
Cassa pagata	150
Cassa netta dell'entità alla data d'acquisto	(10)
Flusso di cassa netto assorbito dall'acquisizione	140

8. Altre variazioni nella composizione del Gruppo

Costituzione Segugio Servizi S.r.l.

In data 11 giugno 2015 l'Emittente ha costituito, mediante il versamento del 100% del capitale sociale, pari ad Euro 10 migliaia, la società Segugio Servizi S.r.l.. La società ha per oggetto l'assunzione di mandati di agenzia e di rappresentanza nel settore delle *utilities* e di ogni tipo di prodotto o servizio a larga diffusione.

Costituzione Mikono S.r.l.

In data 19 giugno 2015 l'Emittente ha sottoscritto il 51% del capitale sociale, pari ad Euro 10 migliaia, della società Mikono S.r.l., di nuova costituzione. La società ha per oggetto la fornitura di servizi amministrativi, gestionali e di elaborazione dati a favore di soggetti operanti nei settori dei servizi d'investimento, della gestione collettiva del risparmio e dei servizi bancari e finanziari.

Sono stati inoltre sottoscritti con i soci di minoranza accordi di opzioni *put* e *call* incrociati sulla residua partecipazione del 49%, esercitabili nel corso del 2021, per un corrispettivo parametrato ai risultati economici e finanziari della controllata negli esercizi 2018, 2019 e 2020. Al 31 dicembre 2015 il valore stimato della passività è pari ad Euro 881 migliaia.

Costituzione Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.

In data 10 luglio 2015 l'Emittente ha sottoscritto l'intero capitale sociale della società Innovazione Finanziaria SIM S.p.A., in breve Innofin SIM S.p.A., per un importo pari ad Euro 1.300 migliaia. In data 30 novembre 2015 l'Emittente ha sottoscritto e versato un aumento di capitale della controllata per un importo pari ad Euro 700 migliaia. La società ha per oggetto l'esercizio professionale nei confronti del pubblico del servizio di collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente di cui all'art. 1, comma 5, lett. c-bis), del Decreto Legislativo 24

febbraio 1998 n. 58. Lo svolgimento di tali attività è subordinata all'autorizzazione da parte di CONSOB, sentita Banca d'Italia, che, al 31 dicembre 2015, non era ancora stata rilasciata. Pertanto nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 la società non ha generato ricavi ed il suo contributo al conto economico consolidato è trascurabile.

Acquisizione delle quote di minoranza di INSECO S.r.l.

In data 30 luglio 2015 l'Emittente ha acquisito dal socio di minoranza la residua quota pari al 49% del capitale sociale di IN.SE.CO. S.r.l. a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 1.326 migliaia, oltre ad un *earn out* da corrispondersi in un'unica soluzione subito dopo l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 della controllata e calcolato in funzione del risultato netto registrato dalla controllata negli esercizi 2015, 2016 e 2017 e della media del reddito operativo della controllata nel medesimo periodo. Al 31 dicembre 2015 il valore stimato della passività è pari ad Euro 5.240 migliaia.

9. Immobilizzazioni immateriali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Costi di sviluppo	Licenze e diritti simili	Goodwill	Altre immobil. immateriali	Attività immateriali in corso	Totale
Valore netto al 1° gennaio 2014	796	182	9.514	49	-	10.541
Incrementi	752	175	-	1	-	6.260
Altri movimenti	26	27	172	(53)	-	95
Ammortamenti/svalutazioni	(769)	(184)	-	-	-	(922)
Valore netto al 31 dicembre 2014	805	200	9.686	(3)	-	10.688
Incrementi	786	659	-	1	-	1.446
Altri movimenti	5.361	11.338	33.374	265	38	50.376
Ammortamenti/svalutazioni	(2.177)	(2.382)	-	(19)	-	(4.578)
Valore netto al 31 dicembre 2015	4.775	9.815	43.060	244	38	57.932

I costi di sviluppo si riferiscono principalmente ai costi del personale impiegato nella realizzazione e sviluppo dell'infrastruttura tecnologica sottostante ai siti operativi ed alla creazione di soluzioni informatiche, quali le piattaforme tecnologiche proprietarie utilizzate dalle società del Gruppo per lo svolgimento delle proprie attività.

Non vi sono costi di ricerca e sviluppo imputati a conto economico.

Nella voce "Goodwill" sono inclusi, i *goodwill* emersi dall'allocazione del costo d'acquisto delle partecipazioni acquisite.

Gli "Altri movimenti" sono relativi alle immobilizzazioni immateriali acquisite in seguito all'allargamento del perimetro di consolidamento nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. In particolare si fa riferimento all'acquisizione della partecipazione di controllo della 7Pixel S.r.l. in seguito alla quale sono state acquisite immobilizzazioni immateriali relative a costi di sviluppo per Euro 5.150 migliaia, licenze e diritti simili per Euro 11.337 migliaia, oltre al *goodwill* per Euro 33.374 migliaia.

10. Recuperabilità immobilizzazioni immateriali

Per quanto riguarda la determinazione del valore recuperabile delle CGU, basata sul metodo del valore in uso, si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalle CGU stesse. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dai rispettivi *budget* 2016 e dai piani strategici predisposti dalle società per il periodo 2017-2018 e approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso delle CGU sono i flussi di cassa operativi, previsti su un orizzonte temporale esplicito di tre anni, il tasso di sconto e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari all'1,3%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso delle CGU è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il *Weighted Average Cost of Capital* ("WACC"), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento delle CGU in oggetto, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al *business* oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione per tutte le CGU oggetto di valutazione della Divisione BPO è pari al 6,95% in quanto svolgono tutte attività di *outsourcing* di processi di credito ed assicurativi ed i mercati di riferimento sono sostanzialmente simili, mentre il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione per la CGU 7Pixel è pari al 12,29%.

Al 31 dicembre 2015, il valore d'uso delle CGU oggetto di valutazione, determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile delle attività ad esse allocate, incluso l'avviamento.

Anche in considerazione dell'attuale situazione di volatilità dei mercati e di incertezza sulle prospettive economiche future, sono state sviluppate analisi di sensitività del valore recuperabile dell'avviamento.

In particolare, è stata sviluppata un'analisi di sensitività sul valore recuperabile delle CGU ipotizzando un incremento del tasso di sconto ed una diminuzione del tasso di crescita perpetua. L'analisi di sensitività sopra descritta ha confermato la sostanziale tenuta dell'esercizio d'*impairment*.

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio dei *goodwill* iscritto a bilancio al 31 dicembre 2015:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015
7Pixel S.r.l.	33.374
Quinservizi S.p.A.	4.343
Centro Processi Interconsult S.r.l.	2.801
INSECO S.r.l.	2.240
CESAM S.r.l.	172
EuroServizi per i Notai S.r.l.	130
Totale goodwill	43.060

Si segnala che l'analisi svolta non ha portato ad identificare alcun *impairment* del valore delle CGU e che il valore d'uso, determinato secondo le modalità sopra descritte, è significativamente superiore al valore contabile per ogni CGU oggetto dell'*impairment* test.

11. Immobili, impianti e macchinari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Totale
Costo storico al 1° gennaio 2014	3.852	4.469	2.806	-	11.127
Acquisti	15	498	200	-	713
Altri movimenti	-	(1)	(76)	-	(77)
Costo storico al 31 dicembre 2014	3.867	4.966	2.930	-	11.763
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2014	722	3.462	1.865	-	6.049
Ammortamenti	121	330	280	-	731
Altri movimenti	-	(1)	(28)	-	(29)
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2014	843	3.791	2.117	-	6.751
Valore netto al 31 dicembre 2014	3.024	1.175	813	-	5.012
Costo storico al 1° gennaio 2015	3.867	4.966	2.930	-	11.763
Acquisti	45	858	242	690	1.835
Altri movimenti	4.136	1.456	1.404	340	7.336
Costo storico al 31 dicembre 2015	8.048	7.280	4.576	1.030	20.934
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2015	843	3.791	2.117	-	6.751
Ammortamenti	189	619	399	-	1.207
Altri movimenti	231	537	723	-	1.491
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2015	1.263	4.947	3.239	-	9.449
Valore netto al 31 dicembre 2015	6.785	2.333	1.337	1.030	11.485

Gli “Altri movimenti” sono relativi alle immobilizzazioni materiali acquisite in seguito all’allargamento del perimetro di consolidamento nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

In particolare si segnala, in merito all’acquisizione della controllata 7Pixel S.r.l., l’iscrizione di “Terreni e fabbricati” per un valore netto pari ad Euro 3.905 migliaia, dei quali 892 migliaia sono relativi al valore del terreno presso il quale è situata la sede operativa della società a Giussago (PV). A tal proposito si segnala che la controllata 7Pixel S.r.l. ha avviato, nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, un progetto per l’ampliamento della sede operativa, mediante la costruzione di un nuovo immobile. Al 31 dicembre 2015 sono state sostenute spese per tale progetto per complessivi Euro 1.030 migliaia, contabilizzate tra le “Immobilizzazioni in corso ed acconti”.

Il valore netto contabile dell’immobile sito in Cagliari al 31 dicembre 2015 è pari ad Euro 2.482 migliaia. Il valore del terreno è stato determinato in Euro 213 migliaia. La voce “Terreni e fabbricati” comprende anche gli investimenti che sono stati effettuati per la ristrutturazione e l’ammodernamento della sede operativa di Arad, in Romania.

La voce “Impianti e macchinari” include gli investimenti per impianti generici presso le diverse sedi operative del Gruppo e per impianti *hardware* di produzione.

La voce “Altre immobilizzazioni materiali” include gli investimenti in mobili ed arredi, macchine da ufficio ed autovetture aziendali.

12. Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto

La voce è costituita dalla partecipazione nella *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l., costituita nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 con un capitale sociale pari ad Euro 100 migliaia, della quale l’Emittente ha sottoscritto il 50% del capitale sociale, versando un importo pari ad Euro 50 migliaia.

In data 30 gennaio 2015, Generale Servizi Amministrativi S.r.l. ha sottoscritto l’intero capitale sociale della società di diritto svizzero Generale Servizi Amministrativi S.a.g.l., per un importo pari ad Euro 20 migliaia. La società ha per oggetto la fornitura di servizi integrati di *outsourcing* relativi ad attività di assistenza amministrativa, contabile e di segreteria generale propedeutici alla consulenza fiscale.

Nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il provento derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Generale Servizi Amministrativi S.r.l., è stato pari ad Euro 2.592 migliaia; tale valore è stato inserito a conto economico nella voce “Proventi da partecipazioni”.

13. Imposte anticipate

Nelle seguenti tabelle è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

(Migliaia di Euro)	Al 1° gennaio 2014	Rilevazione	Utilizzi	Al 31 dicembre 2014	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>						
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	154	105	(108)	151	111	40
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	3.385	12	(58)	3.339	30	3.309
Fondi per benefici ai dipendenti	105	410	-	515	14	501
Perdite fiscali pregresse	20	-	(21)	(1)	-	(1)
Totale imposte anticipate	3.664	527	(187)	4.004	155	3.849
<i>Imposte differite passive</i>						
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	(391)	(2)	14	(379)	(16)	(363)
Dividendi deliberati ma non ancora liquidati	(76)	(96)	76	(96)	(96)	-
Totale imposte differite passive	(467)	(98)	90	(475)	(112)	(363)
Totale	3.197	429	(97)	3.529	43	3.486

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

(Migliaia di Euro)	Al 1° gennaio 2015	Rilevazione	Altri movimenti	Utilizzi	Al 31 dicembre 2015	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>							
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	151	391	154	(205)	491	429	62
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	3.339	6	-	(331)	3.014	24	2.990
Fondi per benefici ai dipendenti	515	(18)	72	(91)	478	130	348
Perdite fiscali pregresse	(1)	1	-	-	-	-	-
Totale imposte anticipate	4.004	380	226	(627)	3.983	583	3.400
<i>Imposte differite passive</i>							
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	(379)	-	(4.538)	849	(4.068)	(20)	(4.048)
Dividendi deliberati ma non ancora liquidati	(96)	(41)	-	96	(41)	(41)	-
Totale imposte differite passive	(475)	(41)	(4.538)	945	(4.109)	(61)	(4.048)
Totale	3.529	339	(4.312)	318	(126)	522	(648)

Tra le imposte anticipate relative a differenze tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni vi è il credito, pari ad Euro 1.744 migliaia, derivante dall'affrancamento dei maggiori valori fiscali delle immobilizzazioni immateriali emersi in seguito alla rivalutazione dei cespiti del Gruppo effettuata, nei rispettivi bilanci civilistici, da alcune controllate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Tra le imposte anticipate relative a differenze tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni vi è anche il credito, pari ad Euro 1.208 migliaia, derivante dall'affrancamento, effettuato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, delle differenze di consolidamento emerse in seguito all'acquisizione delle partecipazioni in Key Service S.r.l., da parte di Quinservizi S.p.A., e nella stessa Quinservizi S.p.A., da parte di Centro Perizie S.r.l. (ora Effelle Ricerche S.r.l.).

Infine si segnala che tra le imposte differite relative a differenze tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni vi è anche il debito emerso in seguito al consolidamento della partecipazione in 7Pixel S.r.l. per un valore, al 31 dicembre 2015, pari ad Euro 3.476 migliaia.

Si precisa che le imposte anticipate e differite che si riverseranno a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 sono state calcolate sulla base della nuova aliquota IRES, pari al 24%, che entrerà in vigore dal 1° gennaio 2017.

ATTIVITÀ CORRENTI

14. Disponibilità liquide

La voce in oggetto è composta da depositi su conti correnti bancari e postali.

Si riporta la composizione della Posizione finanziaria netta, così come definita dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	32.451	23.730	8.721	36,8%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	817	-	817	N/A
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	33.268	23.730	9.538	40,2%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(9)	(12)	3	-25,0%
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(5.379)	(993)	(4.386)	441,7%
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-	-	N/A
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(5.388)	(1.005)	(4.383)	436,1%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	27.880	22.725	5.155	22,7%
K. Debiti bancari non correnti	(37.119)	(8.082)	(29.037)	359,3%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(37.119)	(8.082)	(29.037)	359,3%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(9.239)	14.643	(23.882)	-163,1%

15. Crediti commerciali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Crediti commerciali	40.008	22.863
(fondo svalutazione crediti)	(852)	(545)
Totale crediti commerciali	39.156	22.318

I crediti verso clienti sono relativi a normali operazioni di vendita principalmente verso clienti nazionali del settore bancario e finanziario.

Nella seguente tabella si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2014
Fondo svalutazione crediti	451	105	-	(11)	545
Totale	451	105	-	(11)	545

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014	Variazione area di consolidamento	Accantonamenti	Utilizzi	Al 31 dicembre 2015
Fondo svalutazione crediti	545	303	262	(258)	852
Totale	545	303	262	(258)	852

16. Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso sono pari rispettivamente ad Euro 243 migliaia ed Euro 263 migliaia al 31 dicembre 2015 e 2014.

Le variazioni positive e negative dei lavori in corso nel periodo sono rilevate in diminuzione o in aumento dei costi del personale.

17. Crediti di imposta

La voce in oggetto include il credito per imposte correnti (IRAP).

18. Altre attività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2015 e 2014:

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Ratei e risconti	411	234
Fornitori c/anticipi	241	144
Altri crediti diversi	164	300
Crediti verso <i>joint venture</i> per trasparenza	1.011	-
Credito verso Erario per IVA	1.414	1.823
Totale altre attività correnti	3.241	2.501

PASSIVITÀ NON CORRENTI**19. Debiti ed altre passività finanziarie**

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2015 e 2014, costituita esclusivamente da debiti verso banche:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Scadenza da 1 a 5 anni	21.652	6.520
Scadenza superiore a 5 anni	15.467	1.562
Totale debiti ed altre passività finanziarie	37.119	8.082

I finanziamenti da banche, per la parte non corrente, si riferiscono al contratto di finanziamento sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011 con Cariparma S.p.A., al contratto di finanziamento sottoscritto nel corso dell'esercizio 2014 con Intesa Sanpaolo S.p.A. ed ai contratti di finanziamento sottoscritto nel corso dell'esercizio 2015 con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A..

Il piano di rimborso si articola secondo la tempistica sintetizzata nella tabella seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
- tra uno e due anni	5.887	1.479
- tra due e tre anni	5.930	1.992
- tra tre e quattro anni	4.906	2.038
- tra quattro e cinque anni	4.929	1.011
- oltre i cinque anni	15.467	1.562
Totale	37.119	8.082

Il tasso d'interesse sul finanziamento con Cariparma S.p.A. è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00%.

Il tasso d'interesse sul finanziamento con Intesa Sanpaolo S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2014, è pari al tasso Euribor a 1 mese maggiorato dell'1,89% per la fase di preammortamento (primi due anni di finanziamento) e del 2,09% per il periodo di ammortamento (cinque anni).

Il tasso d'interesse sui finanziamenti bancari in essere sottoscritti con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A. nel corso dell'esercizio 2015 è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00% ed è soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto, come descritto in seguito, ed EBITDA.

I tassi d'interesse indicati sono rappresentativi del tasso d'interesse effettivo pagato. Il valore contabile delle passività finanziarie è rappresentativo del loro *fair value* alla data di bilancio.

In merito ai finanziamenti sottoscritti con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A. si segnala che lo *spread* applicato al tasso d'interesse contrattuale è rideterminato ad ogni scadenza di pagamento sulla base del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA risultante dalla situazione patrimoniale finanziaria del Gruppo. Per Indebitamento Finanziario Netto si intende l'indebitamento finanziario al netto di finanziamenti soci integralmente subordinati, disponibilità liquide ed attività finanziarie negoziabili. Sulla base dei valori di tali parametri riportati nella presente relazione finanziaria consolidata, lo *spread* da applicare al finanziamento in esame a partire dal 1° luglio 2016 è previsto pari all'1,75%.

Inoltre, sempre in merito ai finanziamenti sottoscritti con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A. il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari consolidati, come risultanti dalla situazione economica e finanziaria consolidata al termine di ogni esercizio e di ogni semestre, con la precisazione che i dati economici devono essere presi considerando i dodici mesi precedenti la scadenza considerata: i) rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA

non superiore a 2,5 fino al 31 dicembre 2016 compreso e non superiore a 2,0 alle scadenze successive; ii) rapporto tra Free Cash Flow e Servizio del Debito non inferiore a 1,1, dove per Servizio del Debito si intende la quota di Indebitamento Finanziario, compresi gli oneri finanziari netti, liquidati nel periodo preso in esame.

In merito sia al finanziamento sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A. che al finanziamento sottoscritto con Cariparma S.p.A., il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari consolidati, come risultanti dal bilancio consolidato al termine di ciascuno degli esercizi chiusi durante la vigenza del contratto: i) patrimonio netto consolidato superiore ad Euro 10.000 migliaia; ii) indebitamento finanziario netto consolidato inferiore al maggior valore tra 3 volte l'EBITDA consolidato ed Euro 10.000 migliaia, come definito nel prospetto della Posizione Finanziaria Netta riportata nel paragrafo 14. Tali parametri sono rispettati dalla data di stipula dei contratti di finanziamento.

20. Fondi per rischi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio e la movimentazione della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013	Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Al 31 dicembre 2014
Fondo estinzione mutui	20	37	-	-	57
Fondo rischi contenziosi	105	-	(5)	(100)	-
Totale	125	37	(5)	(100)	57

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Variazione area di consolidamento	Accantonamenti	Rilasci	Al 31 dicembre 2015
Fondo estinzione mutui	57	-	251	(37)	271
Fondo indennità suppletiva di clientela	-	18	5	-	23
Fondo per operazioni concorso a premi	-	21	-	-	21
Altri fondi rischi	-	-	60	-	60
Totale	57	39	316	(37)	375

Il "Fondo estinzione mutui" include la stima delle eventuali passività che contrattualmente potranno emergere in relazione a mutui intermediati alla data di bilancio, qualora particolari clausole negli accordi con le banche prevedano una riduzione provvigionale nel caso di estinzione anticipata o insolvenza da parte del soggetto mutuatario.

21. Fondi per benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
TFR	7.974	6.402
Trattamento fine mandato	174	258
Totale fondi per benefici a dipendenti	8.148	6.660

Di seguito sono evidenziate le principali ipotesi/assunzioni utilizzate per la determinazione attuariale dei “Fondi per benefici ai dipendenti”, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita	1,75%	1,75%
Tasso di attualizzazione	2,03%	1,50%
Incremento retributivo	2,75%	2,75%
Tasso annuo incremento TFR	2,81%	2,81%

IPOTESI DEMOGRAFICHE

Probabilità di decesso	Sono state considerate le probabilità di decesso della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso.
Probabilità di invalidità	Sono state considerate le probabilità d'invalidità, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1 gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito
Probabilità di dimissioni	Per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte sono state considerate delle frequenze annue del 2,50% per i dipendenti con contratto a tempo indeterminato e del 15,00% per i dipendenti con contratto a tempo determinato, per tutte le società del Gruppo
Probabilità di pensionamento	Si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione	Si è supposto un valore anno per anno pari al 3%

Si segnala che sono stati rilevati a patrimonio netto, tramite l'imputazione a conto economico complessivo, le perdite attuariali derivanti dalla valutazione della passività al 31 dicembre 2015.

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

Valore finale al 31 dicembre 2013	4.318
Costo per prestazioni di lavoro	1.111
Interessi	141
Variazione area di consolidamento	100
Liquidazioni/anticipazioni	(519)
Perdite attuariali dell'esercizio	1.251
Valore finale al 31 dicembre 2014	6.402
Costo per prestazioni di lavoro	2.146
Interessi	113
Variazione area di consolidamento	893
Liquidazioni/anticipazioni	(398)
Utili attuariali dell'esercizio	(1.182)
Valore finale al 31 dicembre 2015	7.974

Il relativo ammontare rilevato a conto economico tra i costi del personale e tra gli oneri finanziari è il seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Costo per prestazioni di lavoro corrente	(2.146)	(1.111)
Oneri finanziari impliciti sui fondi per indennità dipendenti	(113)	(141)
Totale oneri per beneficiari dipendenti	(2.259)	(1.252)

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ alla data di calcolo. Tale scadenza è infatti correlata alla durata media residua di permanenza in azienda dei dipendenti delle Società del Gruppo, pesata con i pagamenti attesi.

22. Altre passività

La voce in oggetto, pari ad Euro 6.171 migliaia al 31 dicembre 2015, rappresenta le passività per il corrispettivo stimato per l'esercizio dell'opzione *put/call* sulla residua partecipazione del 49% della controllata Mikono S.r.l., esercitabile nel corso dell'esercizio 2021, pari ad Euro 881 migliaia, per il corrispettivo stimato per l'*earn out*, da corrisponderci in un'unica soluzione subito dopo l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017, relativo all'acquisto della partecipazione di minoranza della controllata INSECO S.r.l., pari ad Euro 5.240 migliaia, e per il corrispettivo stimato l'*earn out* relativo all'acquisto della partecipazione nella controllata Klikkapromo S.p.A., da corrisponderci entro l'esercizio 2019, pari ad Euro 50 migliaia.

PASSIVITÀ CORRENTI

23. Debiti ed altre passività finanziarie

La voce "Debiti ed altre passività finanziarie", pari ad Euro 5.388 migliaia al 31 dicembre 2015, include il debito bancario pari ad Euro 9 migliaia e le quote correnti dei debiti e gli interessi di competenza del periodo dei finanziamenti in essere.

Nella voce è inclusa la parte corrente dei finanziamenti sottoscritti con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A. nel corso dell'esercizio 2015, pari ad Euro 3.894 migliaia, del finanziamento sottoscritto con Cariparma S.p.A., comprensivo degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2015, per un importo pari ad Euro 1.010 migliaia, e del finanziamento sottoscritto con Intesa S.p.A., pari ad Euro 475 migliaia.

24. Debiti commerciali ed altri debiti

La voce in oggetto include esclusivamente le passività verso i fornitori per l'acquisto di beni e servizi.

25. Passività per imposte correnti

La voce in oggetto include il debito per imposte correnti. Al 31 dicembre 2015 la voce è costituita dal debito per IRES ed IRAP maturato alla data di bilancio. La crescita rispetto al 31 dicembre 2014 è dovuto alla variazione dell'area di consolidamento e al maggior reddito imponibile generato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

26. Altre passività

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Debiti verso personale	6.496	4.658
Debiti verso istituti previdenziali	2.582	1.867
Debiti verso Erario per ritenute al personale	1.523	1.079
Ratei e risconti passivi	129	159
Debiti per IVA	596	264
Altri debiti	2.047	791
Totale altre passività	13.373	8.818

I debiti verso personale dipendente sono costituiti principalmente da debiti per la mensilità di dicembre, liquidata ad inizio 2016, per ferie e oneri differiti maturati al 31 dicembre 2015 ma non ancora liquidati e per i bonus di competenza dell'esercizio 2015 non ancora pagati al 31 dicembre 2015.

Nella voce "Altri debiti" è inclusa la passività per il corrispettivo, da corrispondere nel corso dell'esercizio 2016, per l'acquisizione del 20% della partecipazione in EuroServizi per i Notai S.r.l., per un importo pari ad Euro 628 migliaia.

27. Patrimonio netto del Gruppo

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Capitale sociale	947	935
Riserva legale	200	200
Altre riserve	3.509	520
Utili portati a nuovo	47.773	33.037
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente	52.429	34.692
Altre riserve attribuibili a terzi azionisti	3.319	480
Risultati portati a nuovo di competenza di terzi azionisti	2.336	903
Totale patrimonio netto	58.084	36.075

Per i movimenti di patrimonio netto si faccia riferimento alla relativa tabella.

L'assemblea dei soci del 27 aprile 2015 ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario di Euro 0,12 per azione. Tale dividendo è stato distribuito con stacco cedola in data 11 maggio 2015, *record date* 12 maggio 2015 e pagamento in data 13 maggio 2015.

In seguito a tale delibera l'Emittente ha pagato dividendi per complessivi Euro 4.429 migliaia.

Al 31 dicembre 2015 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è costituito da 39.511.870 azioni senza valore nominale. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 non vi sono state variazioni nel numero di azioni emesse.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, l'Emittente ha approvato un piano di riacquisto di azioni proprie fino ad un massimo del 10% del capitale sociale, specificandone limiti e finalità. Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2009 anche le società controllate MutuiOnline S.p.A. e Centro Istruttorie S.p.A. hanno avviato un piano di acquisto delle azioni dell'Emittente.

Alla data del 31 dicembre 2015, le società appartenenti al gruppo facente capo all'Emittente detengono complessivamente 2.098.323 azioni dell'Emittente, di cui 446.801 acquistate direttamente dalla Società, 1.500.000 acquistate dalla controllata MutuiOnline S.p.A. e 151.522 acquistate dalla controllata Centro Istruttorie S.p.A., pari complessivamente al 5,311% del capitale sociale, ad un costo complessivo pari a Euro 9.205 migliaia. Essendo le azioni prive di valore nominale, il valore d'acquisto è portato in riduzione del capitale sociale per la parte figurativamente imputabile al valore nominale, pari ad Euro 53 migliaia al 31 dicembre 2015, e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

Si riporta di seguito un prospetto di riepilogo dell'impatto dell'acquisto e della cessione di azioni proprie da parte di società del Gruppo sul capitale sociale e patrimonio netto consolidati di competenza dei soci dell'Emittente al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Capitale sociale sottoscritto e versato	1.000	1.000
Azioni proprie	(53)	(65)
Totale capitale sociale	947	935

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Altre riserve al lordo delle azioni proprie	60.634	44.733
Sovraprezzo azioni proprie	(9.152)	(10.976)
Totale altre riserve ed utili portati a nuovo	51.482	33.757

Tra gli “Altri movimenti” sono inclusi principalmente gli effetti a Patrimonio Netto dell’acquisizione delle quote di minoranza di IN.SE.CO. S.r.l. e della fusione per incorporazione di Marsala S.r.l. in 7Pixel S.r.l..

28. Piani di *stock option*

La tabella di seguito riepiloga la movimentazione delle *stock option* nel periodo in esame:

Stock option all'1 gennaio 2015	3.816.000
<i>Stock option</i> assegnate nel corso dell'esercizio 2015	-
<i>Stock option</i> cancellate per dimissioni nel corso dell'esercizio 2015	(4.000)
<i>Stock option</i> scadute nel corso dell'esercizio 2015	-
<i>Stock option</i> esercitate nel corso dell'esercizio 2015	(875.805)
<i>Stock option</i> al 31 dicembre 2015	2.936.195
<i>(di cui) esercitabili nel corso dell'esercizio 2016</i>	<i>1.013.195</i>

Al 31 dicembre 2015 risultano in essere le seguenti *stock option*

Data delibera assemblea	Data di assegnazione	Data di maturazione	Data scadenza	# opzioni	Prezzo d'esercizio	Valore opzione
9 novembre 2010	22 novembre 2010	22 novembre 2013	21 novembre 2016	645.000	5,255	1,03
9 novembre 2010	16 dicembre 2010	16 dicembre 2013	15 dicembre 2016	320.045	5,126	1,02
9 novembre 2010	28 dicembre 2010	28 dicembre 2013	27 dicembre 2016	30.500	5,010	0,89
9 novembre 2010	28 febbraio 2011	28 febbraio 2014	27 febbraio 2017	1.900	4,857	0,99
9 novembre 2010	10 ottobre 2011	10 ottobre 2014	9 ottobre 2017	15.750	4,010	0,45
25 settembre 2014	1 ottobre 2014	1 ottobre 2017	30 settembre 2020	1.923.000	4,976	0,86
Totale opzioni				2.936.195		

Il prezzo medio ponderato delle azioni nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato pari a Euro 7,352.

I costi del personale per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 includono oneri pari a Euro 550 migliaia relativi al piano di *stock option* di Gruppo. Per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 erano iscritti a conto economico costi per Euro 144 migliaia relativi al piano di *stock option*.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

29. Ricavi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Ricavi Divisione Broking	57.151	25.111
Ricavi Divisione BPO	63.568	43.189
Totale ricavi	120.719	68.300

Per i commenti in merito all'andamento dei ricavi nell'esercizio si rimanda a quanto riportato nella relazione sulla gestione.

30. Altri proventi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Rimborsi spese	1.783	1.660
Proventi diversi	437	402
Contributi pubblici	61	-
Totale altre proventi	2.281	2.062

31. Costi per prestazione di servizi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Costi di marketing	(16.262)	(11.630)
Servizi notarili e peritali	(11.313)	(3.664)
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(5.182)	(2.096)
Spese postali e corrieri	(1.980)	(1.589)
Commissioni passive	(1.748)	(1.189)
Costi per godimento beni di terzi	(1.546)	(1.138)
Altre spese generali	(1.328)	(853)
Spese per telecomunicazioni	(978)	(904)
Spese viaggi e trasferte	(586)	(510)
Spese per utenze e per pulizia locali	(544)	(516)
Totale costi per prestazione di servizi	(41.467)	(24.089)

I “Costi di *marketing*” si riferiscono alle attività finalizzate ad aumentare la notorietà e la reputazione del Gruppo e dei suoi marchi ed a favorire la ricerca di potenziali nuovi clienti. Da segnalare che nella voce sono inclusi costi sostenuti nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 per lo sviluppo del marchio “Segugio” per Euro 9.121 migliaia.

I “Servizi notarili e peritali” sono relativi prevalentemente a servizi acquistati nell’ambito della Divisione BPO e l’incremento registrato nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è legato principalmente alla crescita dei volumi di mutui lavorati, soprattutto con finalità di rifinanziamento di mutui esistenti (surroghe), che ha determinato una crescita dei servizi di natura para-notarile.

Le “Consulenze tecniche, legali ed amministrative” si riferiscono ai costi sostenuti per consulenze professionali nell’area legale e fiscale, per la revisione contabile, per attività di supporto all’area amministrativa oltre a consulenza di natura tecnica e tecnologica.

Le “Spese postali e corrieri” sono prevalentemente costi sostenuti per l’invio della documentazione delle banche e degli istituti finanziari clienti nell’ambito delle attività di *outsourcing* svolte dalla Divisione BPO.

Le “commissioni passive” sono relative principalmente alle commissioni di mediazione sostenute a favore degli agenti della rete fisica a marchio “Money360”, che nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ha fatto registrare una crescita sostenuta dei volumi intermediati.

I “Costi per godimento beni di terzi” includono prevalentemente i canoni corrisposti dalle società del Gruppo per la locazione degli immobili non di proprietà. Di seguito si riporta la tabella riepilogativa dei canoni che saranno corrisposti in base ai contratti tuttora in essere:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015
Inferiori ad 1 anno	(1.009)
1 - 5 anni	(3.135)
Superiori a 5 anni	(193)
Impegni per canoni di locazione	(4.337)

32. Costo del personale

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Salari e stipendi	(27.412)	(19.739)
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(7.622)	(5.604)
Compensi collaboratori	(162)	(46)
Compensi amministratori	(1.988)	(1.352)
Oneri per programmi a benefici definiti	(2.406)	(1.365)
Altri costi	(639)	(422)
<i>Stock option</i>	(550)	(144)
Variazione delle prestazioni in corso	(20)	25
Totale costi del personale	(40.799)	(28.647)

Il numero medio di risorse umane è così suddiviso:

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Dirigenti	13	11
Quadri	21	17
Impiegati	1.226	950
Numero medio di risorse	1.260	978
Risorse in Italia	878	653
Risorse in Romania	382	325

33. Altri costi operativi

La voce “Altri costi operativi” include prevalentemente IVA indetraibile per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 rispettivamente pari a Euro 2.133 migliaia ed Euro 1.510 migliaia.

34. Ammortamenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(4.578)	(953)
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	(1.207)	(731)
Totale ammortamenti	(5.785)	(1.684)

L'incremento degli ammortamenti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 rispetto all'esercizio precedente è dovuto all'ingresso di 7Pixel S.r.l. nel perimetro di consolidamento.

35. Proventi ed oneri finanziari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Proventi finanziari	195	134
Proventi da partecipazione	2.592	-
Proventi da acquisto partecipazione di controllo	219	-
Interessi verso banche ed altri finanziatori	(908)	(245)
Oneri finanziari impliciti su fondi per indennità dipendenti	(113)	(141)
Proventi/(Oneri) da passività finanziarie	(492)	69
Proventi/(oneri) finanziari netti	1.493	(183)

I proventi finanziari comprendono principalmente gli interessi attivi maturati nell'esercizio in relazione agli impieghi della liquidità disponibile del Gruppo.

I proventi da partecipazione sono relativi alla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione nella *joint venture* GSA S.r.l..

I proventi da acquisto partecipazione di controllo sono relativi al *badwill* determinato sull'acquisto della partecipazione di controllo in Klikkapromo S.p.A..

Gli oneri finanziari dell'esercizio 2015 includono Euro 780 migliaia per interessi passivi relativi ai contratti di mutuo.

36. Imposte

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Imposte correnti	(11.063)	(4.403)
Proventi/(oneri) per imposte differite	1.002	3
Totale imposte	(10.061)	(4.400)

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione tra l'aliquota d'imposta teorica e quella effettiva per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
IRES		
Aliquota teorica	27,5%	27,5%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRES	1,0%	0,6%
Differenze dovute a ricavi non imponibili ai fini IRES	-1,3%	0,0%
Oneri relativi ai piani di <i>stock option</i> assegnate ai dipendenti delle controllate	0,2%	0,1%
Differenze di aliquota su società estera	-0,5%	-1,2%
Impatto dei benefici fiscali di legge	-2,0%	-2,6%
Altre minori	0,1%	0,0%
Aliquota IRES effettiva	25,0%	24,4%
IRAP		
Aliquota teorica	3,9%	3,9%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRAP	4,2%	8,6%
Impatto dei benefici fiscali di legge	-3,3%	-6,1%
Altre minori	0,2%	0,0%
Aliquota IRAP effettiva	5,0%	6,4%

37. Passività potenziali

Si ricorda che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, due società del Gruppo, MutuiOnline S.p.A. e Centro Istruttorie S.p.A., sono state soggette a verifiche ispettive da parte del personale territoriale del Ministero del Lavoro. Tali verifiche hanno avuto per oggetto, tra l'altro, l'inquadramento giuridico dei rapporti di collaborazione professionale e/o a progetto utilizzati da tali società. Alla data della redazione del bilancio, sono stati notificati i verbali delle risultanze delle verifiche e le cartelle di pagamento per presunti contributi arretrati e relative sanzioni, il cui pagamento, in seguito al ricorso della società, è stato sospeso. Gli amministratori hanno esaminato tali documenti con l'ausilio dei propri consulenti legali e, allo stato attuale ed alla luce delle cartelle di pagamento notificate, nonostante l'accoglimento del ricorso effettuato, non è possibile prevedere l'esito del contenzioso instaurato. Non sono stati effettuati accantonamenti in merito in quanto, allo stato attuale, l'insorgere di un'obbligazione è ritenuto possibile ma non probabile e non vi sono ad oggi gli elementi certi ed obiettivi per effettuare una stima attendibile dell'ammontare di tale eventuale obbligazione.

Non si rilevano ulteriori passività potenziali.

38. Classi di strumenti finanziari

Nel bilancio al 31 dicembre 2015 le attività finanziarie sono così classificabili:

- Disponibilità liquide per Euro 32.451 migliaia (2014: Euro 23.730 migliaia);
- Finanziamenti e crediti per Euro 39.397 migliaia (2014: Euro 22.462 migliaia);

Tutte le passività finanziarie iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2015 e 2014 sono valutate al costo ammortizzato ad eccezione degli *earn out*, valutati al *fair value* (categoria 3). La metodologia di determinazione del *fair value* di tali passività è basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri (*income approach*). Gli oneri derivanti della misurazione di queste passività rilevate nel conto economico dell'esercizio 2015 sono pari a Euro 492 migliaia.

39. Transazioni con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo.

Si segnala, inoltre, che nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 tra i ricavi sono rilevati Euro 137 migliaia verso la *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l. per servizi di regia di coordinamento resi dall'Emittente, per servizi di *office residence* resi da PP&E S.r.l. e per servizi di consulenza resi da Centro Istruttorie S.p.A., oltre ad altri proventi per rivalsa spese varie per Euro 7 migliaia. Al 31 dicembre 2015 sono presenti crediti commerciali verso la *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l. per Euro 97 migliaia. Si segnala infine che tra le attività correnti vi sono Euro 1.011 relativi a crediti verso la *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l. per l'adesione al regime della trasparenza fiscale.

Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche

Di seguito i compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015:

Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo		Scadenza dalla carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi
		Dal	al					
Marco Pescarmona	Presidente del CdA	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2016	60	3	200	284
Alessandro Fracassi	Amministratore Delegato	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2016	60	3	200	284
Anna Maria Artoni	Amministratore	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2016	13	-	-	-
Fausto Boni	Amministratore	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2016	8	-	-	-
Chiara Burberi	Amministratore	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2016	13	-	-	-
Andrea Casalini	Amministratore	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2016	20	-	-	-
Matteo De Brabant	Amministratore	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2016	13	-	-	-
Daniele Ferrero	Amministratore	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2016	18	-	-	-
Alessandro Garrone	Amministratore	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2016	8	-	-	-
Klaus Gummerer	Amministratore	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2016	9	-	-	-
Valeria Lattuada	Amministratore	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2016	9	-	-	-
Marco Zampetti	Amministratore	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2016	13	-	-	-
Fausto Provenzano	Pres. del coll. sindacale	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2017	21	-	-	24
Paolo Burlando	Sindaco effettivo	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2017	14	-	-	11
Francesca Masotti	Sindaco effettivo	01/01/2015	31/12/2015	Appr. Bil. 31/12/2017	14	-	-	16

Nella colonna “Altri compensi” sono inclusi gli emolumenti per cariche ricoperte in società controllate, le retribuzioni da lavoro dipendente e gli accantonamenti per le indennità di fine carica.

Compensi corrisposti alla società di revisione

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio dei compensi corrisposti alla società di revisione dalla Società e dalle sue controllate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, separando i compensi corrisposti per l'attività di revisione contabile dai compensi corrisposti per altri servizi di attestazione:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al	
	31 dicembre 2015	
	Gruppo	Società
	MutuiOnline S.p.A.	controllate
Revisione contabile	58	207
Servizi di attestazione	-	43
Totale compensi società di revisione	58	250

40. Eventi successivi

Nell'ambito del piano di riacquisto di azioni proprie nei limiti e con le finalità stabilite dall'assemblea del 27 aprile 2015, successivamente al 31 dicembre 2015, il Gruppo ha effettuato ulteriori acquisti di azioni proprie. Alla data di approvazione della presente relazione, le società del Gruppo detengono complessivamente 2.291.255 azioni dell'Emittente pari complessivamente al 5,799% circa del capitale sociale, acquistate per un costo complessivo pari a Euro 10.607.

41. Utile per azione

L'utile per azione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato determinato rapportando l'utile d'esercizio di competenza dei soci dell'Emittente (Euro 8.990 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (37.087.767 azioni).

L'utile per azione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, pari ad Euro 0,59, è stato determinato rapportando l'utile d'esercizio di competenza dei soci dell'Emittente (Euro 22.047 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 (37.116.724 azioni).

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 l'utile diluito è pari ad Euro 0,55, in quanto, il numero medio di strumenti finanziari con effetto diluitivo (*stock option*) che posseggono attualmente i requisiti previsti dal principio IAS 33 tali da generare effetti diluitivi dell'utile per azione, è pari a 3.177.997.

Milano, 14 marzo 2016

Per il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
(Ing. Marco Pescarmona)



BILANCIO D'ESERCIZIO

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015

Redatto secondo principi contabili internazionali IAS/IFRS

4. BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2015

4.1. Prospetti contabili

4.1.1. Situazione patrimoniale finanziaria

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali	3	59	126
Impianti e macchinari	4	163	171
Partecipazioni in società controllate	5	66.356	32.222
Partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	6	50	50
Altre attività non correnti (verso parti correlate)	7, 27	3.346	-
Totale attività non correnti		69.974	32.569
Disponibilità liquide	8	31.518	30.505
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	27	3.701	7.658
Crediti commerciali		424	134
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	27	366	114
Crediti di imposta		-	186
Altre attività correnti	9	9.359	11.495
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	27	8.789	11.232
Totale attività correnti		41.301	42.320
TOTALE ATTIVITA'		111.275	74.889
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	10	989	977
Riserva legale	10	200	200
Altre riserve	10	2.785	662
Risultati portati a nuovo	10	7.012	6.348
Utile dell'esercizio	10	2.090	5.069
Totale patrimonio netto		13.076	13.256
Debiti e altre passività finanziarie	11	21.420	8.082
Fondi per benefici ai dipendenti	12	294	274
Passività per imposte differite	13	46	75
Altre passività non correnti	14	5.290	136
Totale passività non correnti		27.050	8.567
Debiti e altre passività finanziarie a breve termine	15	65.951	50.740
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	27	64.501	49.747
Debiti commerciali e altri debiti	16	434	448
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	27	51	168
Passività per imposte correnti		2.612	1
Altre passività correnti	17	2.152	1.877
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	27	1.046	1.542
Totale passività correnti		71.149	53.066
Totale passività		98.199	61.633
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		111.275	74.889

4.1.2. Conto economico

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Ricavi	19	5.623	7.519
<i>(di cui) da parti correlate</i>	27	5.350	7.244
Altri proventi		51	40
<i>(di cui) da parti correlate</i>		-	6
Costi per prestazioni di servizi	20	(1.632)	(1.278)
<i>(di cui) da parti correlate</i>	27	(518)	(496)
Costo del personale	21	(1.491)	(1.099)
Altri costi operativi		(189)	(109)
Ammortamenti		(166)	(171)
Risultato operativo		2.196	4.902
Proventi finanziari	22	42	82
<i>(di cui) da controllate</i>	27	11	38
Oneri finanziari	22	(456)	(367)
<i>(di cui) da controllate</i>	27	(37)	(150)
Oneri da passività finanziarie	22	(492)	(103)
Risultato prima delle imposte		1.290	4.514
Imposte	23	800	555
Risultato dell'esercizio		2.090	5.069

4.1.3. Conto economico complessivo

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Risultato netto		2.090	5.069
Utili/(perdite) attuariali su fondi per beneficiari dipendenti	12	35	(39)
Effetto fiscale su perdite attuariali		(11)	11
Risultato complessivo del periodo		2.114	5.041

4.1.4. Rendiconto finanziario

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Utile netto dell'esercizio		2.090	5.069
Ammortamenti	3, 4	166	171
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	18	257	64
Interessi incassati		4	44
Imposte sul reddito pagate		(533)	-
Variazione dei crediti/debiti commerciali		(304)	164
<i>(di cui) verso parti correlate</i>		135	(830)
Variazione altri crediti/altri debiti		2.693	(1.254)
<i>(di cui) verso parti correlate</i>		407	3.285
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		20	72
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dall'attività di esercizio		4.393	4.330
Investimenti netti:			
- attività immateriali	3	(46)	(86)
- attività materiali	4	(45)	(80)
- acquisto partecipazioni	5	(26.551)	(2.015)
- versamenti in conto capitale a favore di società controllate		(2.000)	(3.500)
Disinvestimenti:			
- Decremento attività finanziarie detenute fino alla scadenza		-	395
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento		(28.642)	(5.286)
Incremento di passività finanziarie	11	14.759	5.000
Decremento di passività finanziarie	11, 15	(984)	(935)
Interessi pagati		(423)	(217)
Cessione/(acquisto) azioni proprie	10	1.585	(1.025)
Pagamento di dividendi	10	(4.429)	(4.455)
Flusso di cassa netto assorbito dalla attività finanziaria		10.508	(1.632)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel esercizio		(13.741)	(2.588)
Disponibilità liquide nette a inizio periodo		(19.242)	(16.654)
Disponibilità liquide nette a fine esercizio		(32.983)	(19.242)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nell'esercizio		(13.741)	(2.588)
Disponibilità liquide a inizio esercizio	8	30.505	20.590
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	27	7.658	8.902
Scoperti di conto corrente a inizio esercizio (verso parti correlate)	27	(49.747)	(37.244)
Disponibilità liquide nette ad inizio esercizio		(19.242)	(16.654)
Disponibilità liquide a fine esercizio	8	31.518	30.505
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	27	3.701	7.658
Scoperti di conto corrente a fine esercizio (verso parti correlate)	27	(64.501)	(49.747)
Disponibilità liquide nette a fine esercizio		(32.983)	(19.242)

4.1.5. Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

<i>(migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva per <i>stock option</i>	Risultati portati a nuovo	Utile d'esercizio	Totale patrimonio netto
Valori al 31 dicembre 2013	982	200	1.538	4.641	6.190	13.551
<i>Destinazione risultato dell'esercizio 2013</i>						
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	(4.455)	(4.455)
Risultato portato a nuovo	-	-	-	1.735	(1.735)	-
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	-	-	-
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	144	-	-	144
Acquisto azioni proprie	(5)	-	(1.020)	-	-	(1.025)
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-
Utile netto del periodo	-	-	-	(28)	5.069	5.041
Valori al 31 dicembre 2014	977	200	662	6.348	5.069	13.256
<i>Destinazione risultato dell'esercizio 2014</i>						
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	(4.429)	(4.429)
Risultato portato a nuovo	-	-	-	640	(640)	-
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	550	-	-	550
Acquisto azioni proprie	(10)	-	(2.881)	-	-	(2.891)
Esercizio <i>stock options</i>	22	-	4.454	-	-	4.476
Utile netto del periodo	-	-	-	24	2.090	2.114
Valori al 31 dicembre 2015	989	200	2.785	7.012	2.090	13.076
Nota	10	10	10, 18	10		

4.2. Note al bilancio d'esercizio (Bilancio separato)

1. Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio

Il presente bilancio di esercizio, composto dalla situazione patrimoniale finanziaria, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario dell'esercizio e dalle variazioni di patrimonio netto chiuso al 31 dicembre 2015 e dalle relative note esplicative, è stato redatto in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standard Board ("IASB") ed ai relativi principi interpretativi SIC/IFRIC, adottati dalla Commissione Europea. Inoltre è stato redatto in base alle delibere CONSOB n. 15519 e n. 15520 del 27 luglio 2006, alla comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nonché all'articolo 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti.

Il bilancio d'esercizio è stato predisposto utilizzando il criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo ("*fair value*"). Per *fair value* si intende il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività, ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività, in una regolare transazione tra operatori di mercato alla data di misurazione.

L'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del *fair value* che classifica in tre livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per valutare il *fair value*. La gerarchia del *fair value* attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di Livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di Livello 3).

Gli input di Livello 1 sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione.

Gli input di Livello 2 sono input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività.

Gli input di Livello 3 sono input non osservabili per l'attività o per la passività.

Le attività finanziarie sono cancellate dalla situazione patrimoniale finanziaria quando è stato trasferito il diritto contrattuale a ricevere flussi di cassa e l'entità non detiene più il controllo su tali attività finanziarie.

Le passività finanziarie sono cancellate dalla situazione patrimoniale finanziaria quando, e solo quando, queste vengono estinte ovvero quando l'obbligazione specificata nel contratto è adempiuta o cancellata oppure scaduta.

I principi esposti di seguito sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

Il bilancio è presentato in migliaia di Euro.

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento UE n° 1606/2002 e delle relative disposizioni normative nazionali di attuazione, a partire dall'esercizio 2007 Gruppo MutuiOnline S.p.A., per la predisposizione del bilancio d'esercizio (Bilancio d'Esercizio), adotta i Principi Contabili Internazionali emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea ("IFRS"). Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC").

Gli schemi di bilancio adottati sono coerenti con quelli previsti dallo IAS 1 ed in particolare:

- per lo schema della situazione patrimoniale finanziaria è stato adottato il criterio "corrente/non corrente";

- per lo schema di conto economico complessivo è stato adottato lo schema che prevede la classificazione per natura;
- il prospetto delle variazioni del patrimonio netto è stato predisposto secondo le disposizioni dello IAS 1;
- il rendiconto finanziario è stato redatto secondo il metodo indiretto.

Inoltre, in seguito all'adozione della revisione dello IAS 1 ("Presentazione del bilancio d'esercizio"), nello schema di conto economico, dopo il risultato netto del periodo, si fornisce in aggiunta l'indicazione delle componenti di conto economico complessivo.

Il presente bilancio d'esercizio è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del Bilancio d'Esercizio sono indicati nei punti seguenti:

A) Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili, controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

(a) Licenze e diritti simili

Per le licenze e diritti simili l'ammortamento è calcolato col metodo lineare in modo da allocare il costo sostenuto per l'acquisizione del diritto lungo il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e la durata dei relativi contratti a partire dal momento in cui il diritto acquisito diviene esercitabile ed è generalmente compreso in un periodo di 3 o 5 anni.

B) Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo di acquisto al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, l'ammodernamento o il miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività, applicando il criterio del *component approach*, secondo il quale ciascuna componente suscettibile di un'autonoma valutazione della vita utile e del relativo valore deve essere trattata individualmente.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di immobilizzazioni materiali è la seguente:

Descrizione delle principali categorie della voce "Immobilizzazioni materiali"	Periodo
Migliorie su beni di terzi	minore tra contratto e vita utile
Impianti generici	5 anni
Impianti <i>hardware</i> di produzione	2,5 anni
Macchine da ufficio	2,5-5 anni
Mobili ed arredi	8 anni
Autovetture	4 anni

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il valore residuo delle stesse sono rivisti e aggiornati, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

C) Partecipazioni in società controllate

Le società controllate sono le imprese sulle quali l'Emittente esercita, direttamente o indirettamente, il controllo. Nella fattispecie il controllo è connesso all'esistenza in via continuativa e contemporanea alle seguenti condizioni:

- il potere sulla partecipata;
- la possibilità di conseguire un rendimento derivante dal possesso della partecipazione;
- la capacità di esercitare il proprio potere sulla partecipata per influenzare il rendimento da questa generato.

L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è presa in considerazione ai fini della determinazione del controllo.

Le partecipazioni in imprese controllate sono valutate al costo rettificato per le riduzioni di valore, registrate nel conto economico. Quando vengono meno i motivi che hanno determinato la riduzione di valore, il valore contabile della partecipazione è incrementato fino a concorrenza del relativo costo originario. Tale ripristino viene iscritto a conto economico.

Partecipazioni in società collegate e joint venture

Una *joint venture* è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Il controllo congiunto è la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Un'entità collegata è una società, che non sia né una controllata né una *joint-venture*, sulla quale l'Emittente esercita un'influenza notevole. Si presume un'influenza notevole se si possiede, direttamente o indirettamente, più del 20% del capitale sociale di una società.

Le partecipazioni in imprese collegate e in *joint venture* sono valutate al costo rettificato per le riduzioni di valore, registrate nel conto economico. Quando vengono meno i motivi che hanno determinato la riduzione di valore, il valore contabile della partecipazione è incrementato fino a concorrenza del relativo costo originario. Tale ripristino viene iscritto a conto economico.

D) Riduzione di valore delle attività

A ciascuna data di riferimento del bilancio l'Emittente verifica se sussistano indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne alla Società, che le partecipazioni e le immobilizzazioni materiali ed immateriali abbiano subito una perdita di valore. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza

di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo *fair value*, ridotto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso, pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività.

Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore d'uso è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui la stessa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività, ad eccezione del *goodwill*, viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

E) Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide includono la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro tre mesi). Gli scoperti di conto corrente sono classificati tra le "Passività finanziarie correnti" e sono valutate al *fair value*.

F) Attività finanziarie detenute alla scadenza

Sono attività finanziarie acquistate non rappresentative di strumenti di capitale e non destinate alla negoziazione; sono inizialmente iscritte al *fair value* e successivamente sono valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso d'interesse effettivo.

G) Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Nei periodi successivi, tali attività sono valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso d'interesse effettivo.

Se vi è un'obiettiva evidenza di elementi che indicano riduzioni di valore, l'attività è ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi di cassa ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico, con contropartita un fondo svalutazione crediti, classificato a diretta riduzione dell'importo dei crediti commerciali. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

H) Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte a riduzione del patrimonio netto. Essendo le azioni prive di valore nominale, il valore d'acquisto è portato in riduzione del capitale sociale per la parte figurativamente imputabile al valore nominale e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

I) Debiti e altre passività finanziarie

I debiti e le altre passività finanziarie sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Il valore d'iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore d'iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse effettivo rappresentato dal tasso che

allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa connessi alla passività e il valore di iscrizione iniziale (c.d. metodo del costo ammortizzato).

Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

J) Fondi per benefici ai dipendenti (Trattamento di Fine Rapporto - TFR)

Il fondo per il Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le imprese italiane ai sensi del codice civile, è considerato dagli IFRS un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio.

Il TFR viene determinato da attuari indipendenti utilizzando il metodo della Proiezione Unitaria del Credito (*Projected Unit Credit Method*). In accordo con lo IAS 19 *revised* gli aggiustamenti derivanti dalle variazioni delle ipotesi attuariali sono rilevati a patrimonio netto, tramite imputazione a conto economico complessivo.

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione per il TFR, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari.

Le modifiche legislative entrate in vigore nel corso del 2007 non hanno avuto effetti significativi sulla metodologia di valutazione adottata dalla Società in quanto la percentuale di adesione ai fondi da parte dei dipendenti alla data del bilancio è bassa ed inoltre la Società non supera i limiti, previsti dalla nuova normativa, calcolati sul numero medio di dipendenti dell'esercizio di entrata in vigore, oltre i quali vi è l'obbligo di conferimento del fondo maturato all'INPS nei casi in cui il dipendente abbia optato per il mantenimento del fondo TFR in azienda.

K) Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

La società riconosce benefici addizionali ad amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo attraverso piani di *stock option*. Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 ("Pagamenti basati su azioni"), le *stock option* a favore di amministratori, dipendenti e collaboratori vengono valorizzate al *fair value* al momento dell'assegnazione delle stesse (*grant date*) secondo certi modelli che tengono conto di fattori ed elementi (il prezzo di esercizio dell'opzione, la durata dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni sottostanti, l'attesa volatilità del prezzo delle azioni, i dividendi attesi e il tasso d'interesse per un investimento a rischio zero lungo la vita dell'opzione) vigenti al momento dell'assegnazione.

Se il diritto diviene esercitabile dopo un certo periodo e/o al verificarsi di certe condizioni di performance (*vesting period*), il valore complessivo delle opzioni viene iscritto nel conto economico tra i costi del personale *pro-rata temporis* lungo il periodo suddetto con contropartita una specifica voce di patrimonio netto.

In relazione alla valutazione delle *stock options* assegnate a dipendenti e collaboratori delle società controllate per le quali non vi è nessun meccanismo di riaddebito del costo sostenuto in capo alle società controllate, il valore delle partecipazioni a bilancio è stato incrementato per un importo pari al costo sostenuto per le opzioni, con contropartita l'apposita riserva di patrimonio netto.

L) Ricavi e costi

Ricavi e costi sono riconosciuti nel conto economico secondo il principio della competenza. I ricavi per la prestazione di servizi sono riconosciuti quando il servizio viene reso.

I ricavi e gli altri proventi, sono iscritti in bilancio al netto di sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la prestazione dei servizi.

I ricavi sono iscritti nel conto economico esclusivamente se è probabile che la società benefici dei flussi di cassa associati alla transazione.

I costi sono rilevati quando relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio oppure quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

M) Dividendi

I dividendi ricevuti sono rilevati nell'esercizio nel quale sorge il diritto per la società a ricevere il pagamento. Tale diritto sorge alla data della delibera da parte dell'assemblea della società partecipata che distribuisce i dividendi.

I dividendi ricevuti sono classificati in conto economico tra i ricavi.

N) Proventi e oneri finanziari

I proventi ed oneri per interessi sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

I proventi e gli oneri finanziari sono contabilizzati in base al principio della competenza e iscritti a conto economico nell'esercizio di maturazione.

O) Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di un'attività o passività ed il relativo valore contabile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando sono compensabili giuridicamente.

A decorrere dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 la Società e le sue controllate hanno esercitato, al verificarsi delle condizioni di legge, l'opzione per il regime del consolidato fiscale nazionale come previsto dalla normativa italiana, che consente di determinare l'IRES su una base imponibile corrispondente alla somma algebrica degli imponibili positivi e negativi delle singole società. I rapporti economici, oltre che le responsabilità e gli obblighi reciproci, tra la società consolidante e le società controllate che hanno esercitato l'opzione sono stati regolati nei contratti stipulati all'esercizio dell'opzione. In contropartita ai debiti tributari sono iscritti i corrispondenti crediti della società consolidante verso la società del Gruppo per l'imposta corrente corrispondente agli imponibili positivi trasferiti nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

Si segnala che nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 la controllata MutuiOnline S.p.A. non ha rinnovato l'opzione per l'adesione al consolidato fiscale nazionale. Inoltre al 31 dicembre 2015 le controllate 7Pixel S.r.l. e Klikkapromo S.p.A. non avevano aderito al consolidato fiscale nazionale.

La *joint venture*, l'Emittente ed il socio con il quale si esercita il controllo congiunto, hanno aderito al regime di trasparenza fiscale, in virtù del quale l'utile imponibile prodotto dalla *joint venture* viene

attribuito ai soci nel periodo di produzione del reddito, indipendentemente dall'effettiva percezione del reddito da parte dei soci, ovvero anche quando gli utili non sono effettivamente distribuiti. Il reddito imponibile viene trasferito ai soci che detengono le quote della *joint venture* alla data di chiusura del periodo d'imposta, in proporzione alle quote di partecipazione detenute all'inizio del periodo d'imposta. Il debito tributario trasferito dalla *joint venture* è iscritto tra le "Passività per imposte correnti", con contestuale rilevazione del credito verso la *joint venture* tra le "Altre attività correnti".

Le altre imposte non correlate al reddito sono incluse tra i costi operativi.

P) Utile per azione

Poiché la Società presenta sia il bilancio consolidato sia il bilancio d'esercizio, le informazioni richieste sono indicate solo nel bilancio consolidato.

Q) Uso di stime

La predisposizione del bilancio richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su valutazioni e stime difficili e soggettive basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati nel bilancio nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati in bilancio a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Per la Società i principi contabili che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sul bilancio sono quelli che riguardano la contabilizzazione delle *stock option*. La valutazione delle *stock option* è effettuata sulla base di tecniche valutative che considerano le aspettative di volatilità dell'azione sottostante e del *dividend yield*. Cambiamenti in tali assunzioni alla data d'assegnazione delle *stock option* possono comportare variazioni anche significative nei costi relativi.

L'esercizio di *impairment test*, per la valutazione della recuperabilità del valore delle attività in bilancio, prevede l'utilizzo di tecniche valutative basate su stime ed assunzioni che potrebbero essere soggette a variazioni significative con conseguenti impatti sui risultati delle valutazioni effettuate.

R) Nuovi principi applicabili a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ma che non hanno generato effetti per l'Emittente

Si segnala che i seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2015, non sono rilevanti o non hanno generato effetti rilevanti per l'Emittente:

- miglioramenti annuali cicli 2011-2013;
- IFRIC 21: "Tributi".

S) Principi contabili di recente omologazione o in corso di omologazione da parte dell'Unione Europea e non ancora in vigore applicabili all'Emittente

Si segnala, infine, che per i seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, non ancora applicabili o non adottati in via anticipata dal Gruppo, si sta valutando l'impatto sul bilancio consolidato dell'Emittente:

- emendamenti allo IAS 19 “Fondi per benefici ai dipendenti”, applicabile dal 1° febbraio 2015;
- miglioramenti annuali cicli 2010-2012, applicabile dal 1° febbraio 2015;
- IFRS 9 “Strumenti finanziari”, applicabile dal 1° gennaio 2018, non ancora omologato;
- IFRS 14 “Regulatory Deferral Account”, applicabile dal 1° gennaio 2016, non ancora omologato;
- IFRS 15 “Ricavi da clienti”, applicabile dal 1° gennaio 2018, non ancora omologato;
- IFRS 16 “Leasing”, non ancora omologato;
- emendamenti allo IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” e allo IAS 38 “Immobilizzazioni immateriali”, applicabile dal 1° gennaio 2016, non ancora omologato;
- emendamenti all’IFRS 11 – “Accordi di compartecipazione: contabilizzazione per acquisizioni di partecipazioni in operazioni congiunte”, applicabile dal 1° gennaio 2016, non ancora omologato;
- emendamenti allo IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” e allo IAS 41 “Agricoltura” in merito ai conferimenti di impianti, applicabile dal 1° gennaio 2016, non ancora omologato;
- IAS 12 “Imposte sul reddito”, entrata in vigore 1° gennaio 2017;
- emendamenti allo IAS 27 “Prospetti contabili bilancio separato, sul metodo del patrimonio netto”, applicabile dal 1° gennaio 2016, non ancora omologato;
- emendamenti all’IFRS 10 “Prospetti di bilancio consolidato” ed allo IAS 28 “Partecipazione collegate e *joint venture*”, applicabile dal 1° gennaio 2016, non ancora omologato;
- miglioramenti annuali cicli 2012-2014, applicabile dal 1° gennaio 2016, non ancora omologato;
- emendamenti all’IFRS 10 e allo IAS 28 sulle partecipazioni da non consolidare, non ancora omologato, applicabile a partire dal 1° gennaio 2016;
- emendamenti allo IAS 1 “Prospetti di bilancio” sull’informativa da fornire, non ancora omologato, applicabile dal 1° gennaio 2016.

Al momento non sono previsti impatti significativi dall’adozione di tali principi.

2. Analisi dei rischi

Gruppo MutuiOnline S.p.A. è una *holding* di partecipazioni, per cui è soggetta in modo indiretto ai rischi delle proprie società controllate. A tal fine si rimanda a quanto illustrato nelle note del bilancio consolidato e nelle relazioni sulla gestione di ciascuna controllata.

La Società è invece autonomamente soggetta ai rischi di tasso e al rischio di liquidità.

Rischio di cambio e rischio di tasso

Ad oggi la gestione delle coperture dei rischi finanziari è effettuata a livello di Gruppo.

La Società presenta un indebitamento finanziario pari ad Euro 87.371 migliaia, dei quali, però, Euro 64.501 migliaia sono rappresentati da debiti finanziari a breve termine verso controllate nell'ambito del servizio di tesoreria centralizzata di Gruppo. Inoltre, le attività correnti sono costituite per Euro 31.518 migliaia da disponibilità liquide, di cui Euro 3.701 migliaia verso società controllate nell'ambito dell'attività di tesoreria centralizzata di Gruppo.

Pertanto, nell'ottica della gestione di Gruppo del rischio di tasso, non si prevede il ricorso a strumenti finanziari di copertura dei rischi in quanto, allo stato attuale, la Società ha un indebitamento (tutto a tasso variabile indicizzato a Euribor) verso parti non correlate di importo inferiore ai depositi bancari delle società del Gruppo (tutti indicizzati a Euribor), quindi l'impatto economico e finanziario di variazioni dei tassi è considerato trascurabile.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Cariparma S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011, e poi rinegoziato al ribasso con efficacia da dicembre 2014, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00%. Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Intesa Sanpaolo S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2014, è pari al tasso Euribor a 1 mese maggiorato dell'1,89% per la fase di pre-ammortamento (primi due anni di finanziamento) e del 2,09% per il periodo di ammortamento (cinque anni). Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario in essere sottoscritto con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A. nel corso del primo semestre 2015, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00% ed è soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA consolidati. Si segnala che sulla base dei valori dei parametri riportati nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2015, lo *spread* da applicare al finanziamento in esame a partire dal 1° luglio 2016 è previsto pari all'1,75%. Un'eventuale variazione sfavorevole del tasso d'interesse di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 224 migliaia nell'esercizio 2016. Occorre tuttavia sottolineare che una tale variazione dei tassi d'interesse sarebbe più che compensata dall'impatto positivo sulla liquidità disponibile.

Si segnala inoltre che l'Emittente persegue una politica di gestione della liquidità disponibile impiegandola in attività finanziarie a basso rischio e con scadenza entro dodici mesi. La strategia d'investimento è di mantenere tali titoli fino alla scadenza.

In merito al rischio di cambio, occorre rilevare che alla data di riferimento della presente relazione non sono presenti attività o passività significative denominate in valuta differente dall'Euro e, pertanto, tale rischio è da ritenersi non presente.

Rischio di liquidità

Il rischio liquidità si manifesta quando non si è nelle condizioni di reperire le risorse finanziarie per far fronte all'operatività a breve.

La Società presenta disponibilità liquide a fine esercizio pari ad Euro 31.518 migliaia, di cui Euro 3.701 migliaia verso società controllate, a fronte di passività correnti pari ad Euro 65.951 migliaia, di cui, però, Euro 64.501 migliaia, sono costituiti da debiti finanziari correnti ed altre passività correnti verso società controllate. Inoltre le attività correnti sono costituite per Euro 8.122 migliaia da crediti verso società controllate, le quali presentano una forte disponibilità di risorse liquide. Ciò consente alla Società di reperire agevolmente le risorse finanziarie per far fronte all'operatività a breve.

Inoltre il rischio potenzialmente derivante da eventuali *default* di istituti bancari nostre controparti è mitigato dalla politica di diversificazione dei depositi disponibili presso diversi istituti di credito.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

3. Immobilizzazioni immateriali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Licenze e diritti simili	Totale
Valore netto al 31 dicembre 2013	170	170
Incrementi	86	86
Ammortamenti/ svalutazioni	130	130
Valore netto al 31 dicembre 2014	126	126
Incrementi	46	46
Ammortamenti/ svalutazioni	113	113
Valore netto al 31 dicembre 2015	59	59

4. Impianti e macchinari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio delle immobilizzazioni materiali e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Totale
Costo storico al 1° gennaio 2014	138	183	321
Acquisti	54	26	80
Costo storico al 31 dicembre 2014	192	209	401
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2014	54	135	189
Ammortamenti	16	25	41
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2014	70	160	230
Valore netto al 31 dicembre 2014	122	49	171
Costo storico al 1° gennaio 2015	192	209	401
Acquisti	45	-	45
Costo storico al 31 dicembre 2015	237	209	446
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2015	70	160	230
Ammortamenti	36	17	53
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2015	106	177	283
Valore netto al 31 dicembre 2015	131	32	163

5. Partecipazioni in società controllate

La Società detiene il 100% del capitale sociale delle società MutuiOnline S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., CercAssicurazioni.it S.r.l., Segugio.it S.r.l., Centro Finanziamenti S.p.A., PP&E S.r.l, Effelle Ricerche S.r.l. (già Centro Perizie S.r.l.), Money360.it S.p.A., Centro Servizi Asset Management S.r.l. (in breve CESAM S.r.l.), Quinservizi S.p.A., International Service Consulting S.r.l. (in breve IN.SE.CO. S.r.l.), Segugio Servizi S.r.l., Innovazione Finanziaria SIM S.p.A. (in breve Innofin SIM S.p.A.), Klikkapromo S.p.A., Centro Processi Assicurativi S.r.l. e Finprom S.r.l., il 60% della società EuroServizi per i Notai S.r.l. ed il 51% della 7Pixel S.r.l. e Mikono S.r.l.

In data 20 gennaio 2015, la controllata Centro Perizie S.r.l. ha incorporato la controllata Effelle Ricerche S.r.l.. Inoltre, successivamente alla fusione, la controllata Centro Perizie S.r.l. ha modificato la denominazione in Effelle Ricerche S.r.l..

In data 18 febbraio 2015 l'Emittente ha costituito la società Marsala S.r.l., sottoscrivendo l'intero capitale per un importo pari ad Euro 10 migliaia. In data 11 marzo l'Emittente ha sottoscritto un aumento di capitale della controllata Marsala S.r.l., per un importo pari ad Euro 10 migliaia, versando, inoltre, un sovrapprezzo pari ad Euro 20.136 migliaia. In data 13 marzo 2015, la controllata Marsala S.r.l. ha acquisito dal Gruppo sudafricano Naspers e dal *management* della società acquisita, che resta titolare delle quote di minoranza, una quota pari al 74,85% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., proprietaria del portale Trovaprezzi.it, *leader* nel mercato italiano della comparazione prezzi di operatori di commercio elettronico. Il corrispettivo totale pagato per l'acquisizione è pari ad Euro 55.492 migliaia. In data 30 giugno 2015, è stata perfezionata la fusione per incorporazione di Marsala S.r.l. in 7Pixel S.r.l.. Ad esito della fusione, l'Emittente è divenuta titolare di una partecipazione pari al 51,0% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., mentre il *management* di 7Pixel S.r.l. è titolare del rimanente 49,0%.

In data 11 giugno 2015 l'Emittente ha costituito, mediante il versamento del 100% del capitale sociale, pari ad Euro 10 migliaia, la società Segugio Servizi S.r.l.. La società ha per oggetto l'assunzione di mandati di agenzia e di rappresentanza nel settore delle *utilities* e di ogni tipo di prodotto o servizio a larga diffusione.

In data 19 giugno 2015 l'Emittente ha sottoscritto il 51% del capitale sociale, pari ad Euro 10 migliaia, della società di nuova costituzione Mikono S.r.l., oltre al versamento di un sovrapprezzo per un totale di Euro 120 migliaia alla sottoscrizione di predefiniti contratti. La società ha per oggetto la fornitura di servizi amministrativi, gestionali e di elaborazione dati a favore di soggetti operanti nei settori dei servizi d'investimento, della gestione collettiva del risparmio e dei servizi bancari e finanziari. Sono stati inoltre sottoscritti con i soci di minoranza accordi di opzioni *put* e *call* incrociati sulla residua partecipazione del 49%, esercitabili nel corso del 2021, per un corrispettivo parametrato ai risultati economici e finanziari della società controllata negli esercizi 2018, 2019 e 2020.

In data 10 luglio 2015 l'Emittente ha sottoscritto l'intero capitale sociale della società Innovazione Finanziaria SIM S.p.A., in breve Innofin SIM S.p.A., per un importo pari ad Euro 1.300 migliaia. In data 30 novembre 2015 l'Emittente ha sottoscritto e versato un aumento di capitale della controllata Innofin SIM S.p.A. per un importo pari ad Euro 700 migliaia. In data 4 febbraio 2016 la controllata Innofin SIM S.p.A. ha ottenuto l'autorizzazione ad operare da parte delle Autorità di Vigilanza. La società ha per oggetto l'esercizio professionale nei confronti del pubblico del servizio di collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia di cui all'art. 1, comma 5, lett. c-bis), del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58. Di conseguenza, la società è autorizzata all'attività di promozione e collocamento di prodotti di investimento.

In data 30 luglio 2015 l'Emittente ha acquisito dal socio di minoranza la residua quota pari al 49% del capitale sociale di IN.SE.CO. S.r.l. a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 1.326 migliaia, oltre ad un *earn out* da corrispondersi in un'unica soluzione subito dopo l'approvazione del

bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 della controllata e calcolato in funzione del risultato netto registrato dalla controllata negli esercizi 2015, 2016 e 2017 e della media del reddito operativo della controllata nel medesimo periodo. Al 31 dicembre 2015 il valore stimato della passività è pari ad Euro 5.240 migliaia.

In data 3 dicembre 2015 l'Emittente ha acquisito, da diversi soci, il 100% del capitale sociale della società Klikkapromo S.p.A., a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 150 migliaia, oltre ad un *earn out* pari ad Euro 50 migliaia da corrispondersi solo se i ricavi, al netto delle operazioni infragruppo, di uno degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2017 o 2018 superi l'importo di Euro 1.000 migliaia. Klikkapromo S.p.A. è una società operante nel settore della gestione di informazioni commerciali sul *web* finalizzata alla fornitura di determinati servizi volti alla sponsorizzazione di offerte promozionali in corso presso esercizi commerciali della grande distribuzione.

In data 17 dicembre 2015 l'Emittente ha acquistato dalla controllata Effelle Ricerche S.r.l. una quota pari al 100% del capitale sociale della società Centro Processi Assicurativi S.r.l., a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 2.784 migliaia.

Infine nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 l'Emittente ha anche effettuato versamenti in conto capitale a favore di Segugio.it S.r.l., per un importo pari ad Euro 2.000 migliaia.

Si riporta di seguito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Partecipazioni in società controllate	66.356	32.222
Totale partecipazioni immobilizzate	66.356	32.222

Nella tabella si riporta la movimentazione della voce in oggetto nel corso dell'esercizio:

Partecipazioni immobilizzate	% possesso al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2014	Incrementi	Decrementi	Al 31 dicembre 2015	% possesso al 31 dicembre 2015
MutuiOnline S.p.A.	100%	3.543	54	-	3.597	100%
Centro Istruttorie S.p.A.	100%	3.140	70	-	3.210	100%
CreditOnline S.p.A.	100%	806	10	-	816	100%
Centro Finanziamenti S.p.A.	100%	975	36	-	1.011	100%
PP&E S.r.l.	100%	304	1	-	305	100%
FINPROM S.r.l.	100%	119	4	-	123	100%
Effelle Ricerche S.r.l. (già Centro Perizie S.r.l.)	100%	18	2	-	20	100%
Cercassicurazioni.it S.r.l.	100%	3.680	47	-	3.727	100%
Segugio.it S.r.l.	100%	9.512	2.006	-	11.518	100%
Euroservizi per i Notai S.r.l.	60%	366	1	-	367	60%
Money360.it S.p.A.	100%	2	6	-	8	100%
IN.SE.CO. S.r.l.	51%	2.625	6.566	-	9.191	100%
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	100%	61	4	-	65	100%
Quinservizi S.p.A.	100%	7.071	19	-	7.090	100%
Segugio Servizi S.r.l.	N/A	-	10	-	10	100%
Mikono S.r.l.	N/A	-	125	-	125	51%
7 Pixel S.r.l.	N/A	-	20.156	-	20.156	51%
Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.	N/A	-	2.000	-	2.000	100%
Klikkapromo S.p.A.	N/A	-	200	-	200	100%
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	N/A	-	2.817	-	2.817	100%
Totale partecipazioni immobilizzate		32.222	34.134	-	66.356	

Nel dettaglio, oltre agli acquisti, all'aumento di capitale ed al versamento in conto capitale sopramenzionati, gli incrementi includono altresì il costo delle *stock option*, assegnate a dipendenti e

collaboratori delle controllate nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 per un importo pari ad Euro 293 migliaia, per le quali non vi è nessun meccanismo di riaddebito del costo sostenuto in capo alle controllate.

Si fornisce di seguito uno schema di sintesi nel quale vengono illustrati i principali dati delle società controllate.

Ragione sociale: 7PIXEL S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	11
Patrimonio netto	24.120
Valore della partecipazione a bilancio	20.156

In relazione a 7Pixel S.r.l. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata.

Pertanto il Consiglio di Amministrazione ha predisposto il test d'*impairment* al fine di determinare il valore recuperabile della partecipazione. Tale esercizio è basato sul metodo del valore in uso, per il quale si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalla partecipazione stessa. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal budget 2016 e dai piani strategici predisposti dalla società per il periodo 2017-2018 e approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso della partecipazione sono i flussi di cassa operativi nel periodo di tre anni coperto dalle proiezioni, il tasso di sconto e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari all'1,3%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso della partecipazione è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il Weighted Average Cost of Capital ("WACC"), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento della partecipazione, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al business oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è pari al 12,29%.

Al 31 dicembre 2015, il valore d'uso della partecipazione in 7Pixel S.r.l., determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile della partecipazione stessa.

Ragione sociale: CERCASSICURAZIONI.IT S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	100
Patrimonio netto	6.000
Valore della partecipazione a bilancio	3.727

Ragione sociale: CENTRO FINANZIAMENTI S.P.A.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	600
Patrimonio netto	1.176
Valore della partecipazione a bilancio	1.011

Ragione sociale: CENTRO ISTRUTTORIE S.P.A.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	500
Patrimonio netto	10.709
Valore della partecipazione a bilancio	3.210

Ragione sociale: CENTRO PROCESSI ASSICURATIVI S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	50
Patrimonio netto	234
Valore della partecipazione a bilancio	2.817

In relazione a Centro Processi Assicurativi S.r.l. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata.

Pertanto il Consiglio di Amministrazione ha predisposto il test d'*impairment* al fine di determinare il valore recuperabile della partecipazione. Tale esercizio è basato sul metodo del valore in uso, per il quale si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalla partecipazione stessa. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal budget 2016 e dai piani strategici predisposti dalla società per il periodo 2017-2018 e approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso della partecipazione sono i flussi di cassa operativi nel periodo di tre anni coperto dalle proiezioni e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari all'1,3%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso della partecipazione è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il Weighted Average Cost of Capital ("WACC"), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento della partecipazione, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al business oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è pari al 6,95%.

Al 31 dicembre 2015, il valore d'uso della partecipazione in Centro Processi Assicurativi S.r.l., determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile della partecipazione stessa.

Ragione sociale: CESAM S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	2.152
Valore della partecipazione a bilancio	65

Ragione sociale: CREDITONLINE MEDIAZIONE CREDITIZIA S.P.A.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	200
Patrimonio netto	12.508
Valore della partecipazione a bilancio	816

Ragione sociale: EFFELLE RICERCHE S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	1.563
Valore della partecipazione a bilancio	20

Ragione sociale: EUROSERVIZI PER I NOTAI S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	2.528
Valore della partecipazione a bilancio	367

Ragione sociale: FINPROM S.R.L.

Sede legale: Romania, Arad, Str. Cocorilor n. 24/A

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	1.355
Valore della partecipazione a bilancio	123

Ragione sociale: INNOFIN SIM S.P.A.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	2.000
Patrimonio netto	1.969
Valore della partecipazione a bilancio	2.000

In relazione a Innofin SIM S.p.A. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata. Si precisa che tale differenza di valore della partecipazione non rappresenta un indicatore di *impairment* in quanto la controllata è in fase di *start up* e le prospettive per i prossimi esercizi sono di flussi di cassa positivi.

Ragione sociale: IN.SE.CO. S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	4.204
Valore della partecipazione a bilancio	9.191

In relazione a IN.SE.CO. S.r.l. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata.

Pertanto il Consiglio di Amministrazione ha predisposto il test d'*impairment* al fine di determinare il valore recuperabile della partecipazione. Tale esercizio è basato sul metodo del valore in uso, per il quale si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalla partecipazione stessa. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal budget 2016 e dai piani strategici predisposti dalla controllata per il periodo 2017-2018 e approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso della partecipazione sono i flussi di cassa operativi nel periodo di tre anni coperto dalle proiezioni e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari all'1,3%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso della partecipazione è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il Weighted Average Cost of Capital ('WACC'), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento della partecipazione, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al business oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è pari al 6,95%.

Al 31 dicembre 2015, il valore d'uso della partecipazione in IN.SE.CO. S.r.l., determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile della partecipazione stessa.

Ragione sociale: KLIKKAPROMO S.P.A.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	1.078
Patrimonio netto	419
Valore della partecipazione a bilancio	200

Ragione sociale: MIKONO S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	104
Valore della partecipazione a bilancio	125

Ragione sociale: MONEY360.IT S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	355
Patrimonio netto	532
Valore della partecipazione a bilancio	8

Ragione sociale: MUTUIONLINE S.P.A.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	1.000
Patrimonio netto	32.063
Valore della partecipazione a bilancio	3.597

Ragione sociale: PP&E S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	100
Patrimonio netto	287
Valore della partecipazione a bilancio	305

In relazione a PP&E S.r.l. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata. Si precisa che tale differenza di valore della partecipazione non rappresenta un indicatore di *impairment* in quanto la controllata presta servizi di locazione immobiliare e supporto operativo a favore delle altre società operative italiane del Gruppo e le prospettive sono di ricavi e flussi di cassa in crescita nei prossimi esercizi.

Ragione sociale: QUINSERVIZI S.P.A.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	150
Patrimonio netto	2.301
Valore della partecipazione a bilancio	7.090

In relazione a Quinservizi S.p.A. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata.

Pertanto il Consiglio di Amministrazione ha predisposto il test d'*impairment* al fine di determinare il valore recuperabile della partecipazione. Tale esercizio è basato sul metodo del valore in uso, per il quale si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalla partecipazione stessa. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal budget 2016 e dai piani strategici predisposti dalla controllata per il periodo 2017-2018 e approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso della partecipazione sono i flussi di cassa operativi nel periodo di tre anni coperto dalle proiezioni e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari all'1,3%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso della partecipazione è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il *Weighted Average Cost of Capital* ("WACC"), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento della partecipazione, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al *business* oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è pari al 6,95%.

Al 31 dicembre 2015, il valore d'uso della partecipazione in Quinservizi S.p.A., determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile della partecipazione stessa.

Ragione sociale: SEGUGIO.IT S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	646
Valore della partecipazione a bilancio	11.518

In relazione a Segugio.it S.r.l., il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata. Si precisa che la società sta effettuando ingenti

investimenti in costi di comunicazione per lo sviluppo ed il consolidamento del marchio “Segugio” lanciato nel corso del mese di settembre 2012.

Il Consiglio di Amministrazione ha comunque predisposto il test d'*impairment* al fine di determinare il valore recuperabile della partecipazione. Tale esercizio è basato sul metodo del valore in uso, per il quale si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalla partecipazione stessa. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal budget 2016 e dai piani strategici predisposti dalla controllata per il periodo 2017-2018 e approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso della partecipazione sono i flussi di cassa operativi nel periodo di cinque anni coperto dalle proiezioni e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari all'1,3%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso della partecipazione è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il *Weighted Average Cost of Capital* ("WACC"), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento della partecipazione, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al *business* oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è pari al 5,87%.

Al 31 dicembre 2015, il valore d'uso della partecipazione in Segugio.it S.r.l., determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile della partecipazione stessa.

Ragione sociale: SEGUGIO SERVIZI S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	41
Valore della partecipazione a bilancio	10

6. Partecipazioni in società collegate e *joint venture*

La voce in oggetto è relativa alla partecipazione in Generale Servizi Amministrativi S.r.l., in breve GSA S.r.l., società nella quale l'Emittente ha sottoscritto una quota pari al 50% del capitale sociale, che è pari ad Euro 100 migliaia. La società è una *joint venture* che ha per oggetto la fornitura di servizi integrati di *outsourcing* relativi ad attività di assistenza amministrativa, contabile e di segreteria generale propedeutici alla consulenza fiscale.

7. Altre attività non correnti

La voce in oggetto è relativa al finanziamento concesso alla controllata 7Pixel S.r.l.. Al 13 marzo 2015 la Società ha concesso alla controllata Marsala S.r.l. un finanziamento a lungo termine

infruttifero pari ad Euro 3.346 migliaia ed un finanziamento *bridge* fruttifero, da rimborsarsi contestualmente alla fusione tra Marsala S.r.l. e 7Pixel S.r.l., per un importo pari ad Euro 1.500 migliaia. Al 30 giugno 2015, data della fusione per incorporazione di Marsala S.r.l. in 7Pixel S.r.l., la controllata 7Pixel S.r.l. ha rimborsato il finanziamento *bridge*. Si segnala che l'attualizzazione dell'attività finanziaria utilizzando i tassi tuttora vigenti non ha impatti significativi sulla valorizzazione dell'attività stessa.

ATTIVITÀ CORRENTI

8. Disponibilità liquide

La voce in oggetto è composta da depositi su conti correnti bancari e postali.

Si riporta la composizione della Posizione finanziaria netta, così come definita dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	31.518	30.505	1.013	3,3%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	-	-	-	N/A
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	31.518	30.505	1.013	3,3%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	-	-	-	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(1.450)	(993)	(457)	46,0%
H. Altri debiti finanziari correnti	(64.501)	(49.747)	(14.754)	29,7%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(65.951)	(50.740)	(15.211)	30,0%
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	(34.433)	(20.235)	(14.198)	70,2%
K. Debiti bancari non correnti	(21.420)	(8.082)	(13.338)	165,0%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(21.420)	(8.082)	(13.338)	165,0%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(55.853)	(28.317)	(27.536)	-97,2%

Gruppo MutuiOnline S.p.A. gestisce la tesoreria a livello centralizzato. A tale sistema hanno aderito tutte le società italiane controllate al 31 dicembre 2015. La tesoreria centralizzata è finalizzata a rendere maggiormente efficiente il sistema di gestione della liquidità disponibile e degli impieghi a livello di gruppo. Pertanto tra le passività finanziarie a breve termine al 31 dicembre 2015 vi sono sono "Altri debiti finanziari correnti" per Euro 64.501 migliaia costituiti esclusivamente da debiti verso controllate nell'ambito della tesoreria centralizzata.

Per un maggior dettaglio del saldo relativo alle disponibilità liquide ed ai debiti finanziari correnti verso società del Gruppo si rimanda a quanto riportato nella nota 27.

9. Altre attività correnti

Le altre attività correnti sono così riassumibili:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Crediti verso società controllate per dividendi	3.000	7.000
Crediti vs. società controllate per consolidato nazionale	4.778	4.159
Crediti vs <i>joint venture</i> per trasparenza fiscale	1.011	-
Crediti vs. erario per IVA	302	212
Ratei e risconti attivi	126	42
Fornitori conto anticipi	142	78
Crediti diversi	-	4
Totale altre attività correnti	9.359	11.495

I crediti verso società controllate sono così suddivisi:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Crediti per consolidato nazionale:		
Crediti vs. Centro Istruttorie S.p.A.	1.677	884
Crediti vs. EuroServizi per i Notai S.r.l.	903	95
Crediti vs. IN.SE.CO. S.r.l.	571	526
Crediti vs. CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	442	432
Crediti vs. Quinservizi S.p.A.	340	401
Crediti vs. Centro Servizi Asset Management S.r.l.	315	521
Crediti vs. Effelle Ricerche S.r.l.	246	184
Crediti vs. CercAssicurazioni.it S.r.l.	206	401
Crediti vs. Centro Processi Assicurativi S.r.l.	51	-
Crediti vs. PP&E S.r.l.	16	32
Crediti vs. Segugio Servizi S.r.l.	11	-
Crediti vs. MutuiOnline S.p.A.	-	683
Totale crediti per consolidato nazionale	4.778	4.159
Crediti per dividendi:		
Crediti vs. MutuiOnline S.p.A.	3.000	4.000
Crediti vs. Quinservizi S.p.A.	-	3.000
Totale crediti per dividendi	3.000	7.000
Fornitori conto anticipi:		
Finanziamento vs. Centro Perizie S.r.l.	-	72
Totale finanziamenti vs. società controllate	-	72
Totale crediti verso società controllate	7.778	11.231

PATRIMONIO NETTO

10. Capitale sociale e riserve

Per i movimenti di patrimonio netto si faccia riferimento al relativo prospetto.

L'assemblea dei soci del 27 aprile 2015 ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario di Euro 0,12 per azione. Tale dividendo è stato distribuito con stacco cedola in data 11 maggio 2015,

record date 12 maggio 2015 e pagamento in data 13 maggio 2015. In seguito a tale delibera l'Emittente ha pagato dividendi per complessivi Euro 4.429 migliaia.

Al 31 dicembre 2015 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è costituito da 39.511.870 azioni senza valore nominale. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 non vi sono state variazioni nel numero di azioni emesse.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, la Società ha avviato un piano di riacquisto di azioni proprie, fino ad un massimo del 2% del capitale sociale, al servizio del programma di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo. Nel corso degli esercizi successivi l'assemblea ha autorizzato e rinnovato il nuovo piano di riacquisto di azioni proprie, definendo limiti e finalità, fino ad un massimo del 10% del capitale sociale ovvero un maggior quantitativo consentito dalla legge pro tempore applicabile.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 l'Emittente ha acquistato 409.093 azioni proprie pari all'1,035% del capitale sociale. Durante lo stesso periodo, in seguito all'esercizio, da parte di dipendenti del Gruppo, di *stock options* maturate in loro possesso, l'Emittente ha ceduto 875.805 azioni proprie pari al 2,217% del capitale sociale.

Alla data del 31 dicembre 2015, la Società detiene 446.801 azioni pari al 1,131% del capitale sociale, ad un costo complessivo di Euro 2.471 migliaia. Essendo le azioni prive di valore nominale, il valore d'acquisto è portato in riduzione del capitale sociale per la parte figurativamente imputabile al valore nominale, pari ad Euro 11 migliaia al 31 dicembre 2015, e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Valore azioni proprie	2.471	4.307
(di cui) imputate in riduzione del capitale sociale	11	23
(di cui) imputate in riduzione delle altre riserve	2.460	4.284

Si segnala inoltre che le azioni dell'Emittente acquistate da tutte le società del Gruppo non superano complessivamente il 10% del capitale sociale dell'Emittente.

Il seguente prospetto illustra l'origine e la disponibilità delle voci del patrimonio netto:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Possibile utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti		
				per acquisto azioni proprie	per aumento di capitale	per pagamento dividendi e destinazione utile
Capitale sociale	989				(19)	
Riserve di utili:						
Riserva legale	200	B	-			
Riserva per <i>stock option</i>	2.785	A,B	2.785	(4.414)		
Risultati portati a nuovo	7.012	A,B,C	7.012	-		(15.095)
Risultato dell'esercizio	2.090	A,B,C	2.090			
Totale patrimonio netto	13.076		11.887			
Quota non distribuibile			2.785			
Residua quota distribuibile			9.102			

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

PASSIVITÀ NON CORRENTI

11. Debiti e altre passività finanziarie

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto, costituita esclusivamente da finanziamenti da banche:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
1 - 5 anni	5.939	6.520
Superiori a 5 anni	15.481	1.562
Totale debiti ed altre passività finanziarie	21.420	8.082

I finanziamenti da banche non correnti si riferiscono al contratto di mutuo sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011 con Cariparma S.p.A., al contratto di mutuo sottoscritto in data 9 giugno 2014 con Intesa Sanpaolo S.p.A. ed al contratto di finanziamento sottoscritto con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A. in data 13 marzo 2015.

Il valore contabile delle passività finanziarie è rappresentativo del *fair value*.

Finanziamento Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A.

In data 13 marzo 2015 l'Emittente ha sottoscritto, nell'ambito dell'operazione per l'acquisizione, da parte del Gruppo, della partecipazione di controllo in 7Pixel S.r.l., un contratto di finanziamento bancario con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A., per un importo complessivo pari ad Euro 15.000 migliaia, con struttura *bullet* a 7 anni.

L'attuale piano di rimborso del contratto di mutuo sottoscritto con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A. prevede il rimborso dell'intera quota capitale in un'unica soluzione alla scadenza del finanziamento, il 31 dicembre 2021. I costi sostenuti dalla società per la sottoscrizione del contratto di mutuo, per un importo pari ad Euro 241 migliaia, sono stati distribuiti lungo l'intera durata del finanziamento.

Lo *spread* applicato al tasso d'interesse contrattuale è rideterminato ad ogni scadenza di pagamento sulla base del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA risultante dalla situazione patrimoniale finanziaria consolidata del Gruppo. Per Indebitamento Finanziario Netto si intende l'indebitamento finanziario al netto di finanziamenti soci integralmente subordinati, disponibilità liquide ed attività finanziarie negoziabili. Sulla base dei valori di tali parametri riportati nella relazione finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, lo *spread* da applicare al finanziamento in esame a partire dal 1° luglio 2016 è previsto pari all'1,75%.

Inoltre, il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari consolidati, come risultanti dalla situazione economica e finanziaria consolidata al termine di ogni esercizio e di ogni semestre, con la precisazione che i dati economici devono essere presi considerando i dodici mesi precedenti la scadenza considerata: i) rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA non superiore a 2,5 fino al 31 dicembre 2016 compreso e non superiore a 2,0 alle scadenze successive; ii) rapporto tra Free Cash Flow e Servizio del Debito non inferiore a 1,1, dove per Servizio del Debito si intende la quota di Indebitamento Finanziario, compresi gli oneri finanziari netti, liquidati nel periodo preso in esame.

Infine, l'Emittente è tenuto al rispetto di ulteriori vincoli in relazione alla distribuibilità delle riserve disponibili, dovendo rispettare un limite di distribuzione dei dividendi per gli esercizi 2015 e 2016, pari ad Euro 0,15 per azione.

Finanziamento Cariparma S.p.A.

L'attuale piano di rimborso del contratto di mutuo sottoscritto nel 2011 con Cariparma S.p.A., poi rinegoziato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, contrattualmente articolato in 14 rate posticipate, di cui le prime 4 solo di interessi, è sintetizzato nella tabella seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
- tra uno e due anni	1.027	1.005
- tra due e tre anni	1.047	1.027
- tra tre e quattro anni	-	1.050
Totale	2.074	3.082

In merito al finanziamento con Cariparma S.p.A. il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari consolidati, come risultanti dal bilancio consolidato al termine di ciascuno degli esercizi chiusi durante la vigenza del contratto: i) patrimonio netto consolidato superiore ad Euro 10.000 migliaia; ii) indebitamento finanziario netto consolidato inferiore al maggior valore tra tre volte l'EBITDA consolidato ed Euro 10.000 migliaia. Tali parametri sono stati sempre rispettati dalla data di stipula del contratto di finanziamento.

Finanziamento Intesa Sanpaolo S.p.A.

L'attuale piano di rimborso del contratto di mutuo sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A., contrattualmente articolato in 84 rate posticipate, di cui le prime 24 solo di interessi, è sintetizzato nella tabella seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
- tra uno e due anni	965	474
- tra due e tre anni	988	965
- tra tre e quattro anni	1.011	988
- tra quattro e cinque anni	1.035	1.011
- oltre i cinque anni	527	1.562
Totale	4.526	5.000

In merito al finanziamento con Intesa Sanpaolo S.p.A. il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari consolidati, come risultanti dal bilancio consolidato al termine di ciascuno degli esercizi chiusi durante la vigenza del contratto: i) patrimonio netto consolidato superiore ad Euro 10.000 migliaia; ii) indebitamento finanziario netto consolidato inferiore al maggior valore tra tre volte l'EBITDA consolidato ed Euro 10.000 migliaia. Tali parametri sono stati sempre rispettati dalla data di stipula del contratto di finanziamento.

12. Fondi per benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
TFR	218	207
Trattamento fine mandato	76	67
Totale fondi per benefici a dipendenti	294	274

Le principali ipotesi/assunzioni utilizzate per la determinazione attuariale del Fondo TFR sono le seguenti:

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita	1,75%	1,75%
Tasso di attualizzazione	2,03%	1,50%
Incremento retributivo	2,75%	2,75%
Tasso annuo incremento TFR	2,81%	2,81%

IPOTESI DEMOGRAFICHE

Probabilità di decesso	Sono state considerate le probabilità di decesso della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso.
Probabilità di invalidità	Sono state considerate le probabilità d'inabilità, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1 gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito
Probabilità di dimissioni	Per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte sono state considerate delle frequenze annue del 2,50% per i dipendenti con contratto a tempo indeterminato e del 15,00% per i dipendenti con contratto a tempo determinato, per tutte le società del Gruppo
Probabilità di pensionamento	Si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione	Si è supposto un valore anno per anno pari al 3%

Si segnala che sono stati rilevati a patrimonio netto, tramite l'imputazione a conto economico complessivo, le perdite attuariali derivanti dalla valutazione della passività al 31 dicembre 2015. Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

Valore finale al 31 dicembre 2013	145
Costo per prestazioni di lavoro	41
Interessi	5
Liquidazioni/anticipazioni	(23)
Perdite attuariali dell'esercizio	39
Valore finale al 31 dicembre 2014	207
Costo per prestazioni di lavoro	56
Interessi	3
Liquidazioni/anticipazioni	(14)
Perdite attuariali dell'esercizio	(35)
Valore finale al 31 dicembre 2015	217

Il relativo ammontare rilevato a conto economico tra i costi del personale e tra gli oneri finanziari è il seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Costo per prestazioni di lavoro corrente	(56)	(41)
Oneri finanziari impliciti sui fondi per indennità dipendenti	(3)	(5)
Totale oneri per beneficiari dipendenti	(59)	(46)

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ alla data di calcolo. Tale scadenza è infatti correlata alla durata media residua di permanenza in azienda dei dipendenti delle società del Gruppo, pesata con i pagamenti attesi.

Con riferimento invece al trattamento di fine mandato, questo è accantonato per i soli amministratori esecutivi ed è calcolato, con riferimento al loro emolumento annuale, secondo le disposizioni di cui all'art. 2120 del codice civile.

13. Passività per imposte differite

Al 31 dicembre 2015 risultano iscritte passività per imposte differite, al netto di imposte anticipate, per Euro 46 migliaia e sono relative principalmente a ricavi imponibili negli esercizi successivi.

Al 31 dicembre 2014 risultavano invece iscritte passività per imposte differite, al netto di imposte anticipate, per Euro 75 migliaia ed erano relative a ricavi imponibili negli esercizi successivi.

14. Altre passività

Si tratta della passività finanziaria per il corrispettivo stimato per l'*earn-out*, pari ad Euro 5.240 migliaia, da corrispondere nel corso dell'esercizio 2018, relativo all'acquisizione del 49% della partecipazione nella controllata IN.SE.CO. S.r.l. avvenuta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e della passività finanziaria per il corrispettivo previsto per l'*earn-out*, pari ad Euro 50 migliaia, da corrispondere entro l'esercizio 2019, relativo all'acquisizione della partecipazione nella controllata Klikkpromo S.p.A. avvenuta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

PASSIVITÀ CORRENTI

15. Debiti ed altre passività finanziarie a breve termine

La voce “Debiti ed altre passività finanziarie a breve termine” comprende, oltre ai debiti finanziari verso società controllate derivanti dall’attività di tesoreria centralizzata di Gruppo gestita dall’Emittente, per la quale si rimanda alla successiva nota 27, anche la quota corrente del debito per i finanziamenti in essere per un importo pari ad Euro 1.450 migliaia.

Si segnala infine che l’incremento della voce in oggetto al 31 dicembre 2015 rispetto all’esercizio precedente è dovuta all’aumento dei debiti finanziari verso società controllate derivanti dall’attività di tesoreria centralizzata di Gruppo gestita dall’Emittente, per la quale si rimanda alla successiva nota 27.

16. Debiti commerciali ed altri debiti

L’importo in bilancio, pari a Euro 434 migliaia (Euro 448 migliaia al 31 dicembre 2014), riguarda debiti verso fornitori, comprensivo di debiti commerciali verso società controllate per Euro 51 migliaia.

17. Altre passività correnti

L’importo iscritto in bilancio è dettagliato come segue:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Debiti verso società controllate	1.046	1.543
Debiti verso personale	253	156
Debiti verso Erario per ritenute al personale	68	61
Debiti verso istituti previdenziali	100	65
Altre passività correnti	655	38
Ratei e risconti passivi	30	14
Totale altre passività correnti	2.152	1.877

Nella voce “Altre passività correnti” è compresa la passività relativa a EuroServizi per i Notai S.r.l. derivante dall’accordo di acquisizione del 20% della partecipazione stessa, in base al quale è previsto il pagamento di una parte del corrispettivo in base al valore medio dell’EBITDA della società negli esercizi 2013, 2014 e 2015. Al 31 dicembre 2015 la passività è iscritta a bilancio per un valore pari a Euro 629 migliaia. A seguito del calcolo della passività al 31 dicembre 2015 è stato rilevato a conto economico, tra gli oneri da passività finanziaria, un onere pari ad Euro 429 migliaia.

18. Piani di *stock option*

Al 31 dicembre 2015 risultano in essere le seguenti *stock option* di pertinenza degli amministratori esecutivi e dei dipendenti della Società:

Data delibera assemblea	Data assegnazione	Data di maturazione	Data scadenza	# opzioni	Prezzo d’esercizio	Valore opzione
9 novembre 2010	22 novembre 2010	22 novembre 2013	21 novembre 2016	645.000	5,255	1,03
9 novembre 2010	16 dicembre 2010	16 dicembre 2013	15 dicembre 2016	60.000	5,126	1,02
25 settembre 2014	1 ottobre 2014	1 ottobre 2017	30 settembre 2020	898.500	4,976	0,86
Totale opzioni				1.603.500		

Il prezzo medio ponderato delle azioni nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato pari a Euro 7,352.

I costi del personale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 includono oneri pari a Euro 257 migliaia (nel 2014 Euro 64 migliaia) relativi al piano di *stock option* di Gruppo di pertinenza degli amministratori esecutivi e dei dipendenti della Società.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

19. Ricavi

I ricavi dell'esercizio sono prevalentemente maturati verso le società controllate. Essi sono rappresentati dai dividendi deliberati dalle controllate nell'esercizio e dalla quota per servizi di regia e di consulenza professionale svolti dalla Società nei confronti delle controllate per Euro 360 migliaia.

La tabella di seguito riepiloga i dividendi deliberati dalle controllate nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Dividendo MutuiOnline S.p.A.	3.000	4.000
Dividendo Quinservizi S.p.A.	-	3.000
Dividendo Finprom S.r.l.	1.990	-
Totale dividendi	4.990	7.000

20. Costi per prestazione di servizi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(807)	(551)
Costi per godimento beni di terzi	(341)	(317)
Costi di comunicazione	(146)	(159)
Altre spese generali	(338)	(251)
Totale costi per prestazioni di servizi	(1.632)	(1.278)

21. Costo del personale

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Salari e stipendi	(692)	(570)
Compensi amministratori	(244)	(244)
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(213)	(155)
Oneri per programmi a benefici definiti	(70)	(51)
<i>Stock option</i>	(257)	(64)
Altri costi	(15)	(15)
Totale costo del personale	(1.491)	(1.099)

Il numero medio di risorse umane al 31 dicembre 2015 e 2014 è il seguente:

<i>categorie</i>	2015	2014
	numero medio	numero medio
Dirigenti	1	1
Quadri	1	1
Impiegati	14	14
Totale	16	16

Il contratto nazionale di lavoro applicato è quello del settore del commercio.

22. Proventi ed oneri finanziari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Proventi finanziari	42	82
Oneri finanziari	(456)	(367)
Oneri da passività finanziarie	(492)	(103)
Oneri finanziari netti	(906)	(388)

Gli oneri da passività finanziarie sono relativi agli oneri derivanti dalla valutazione della passività finanziaria per *l'earn-out*, da corrispondere nel corso dell'esercizio 2016, relativo all'acquisizione di una partecipazione del 20% in EuroServizi per i Notai S.r.l. avvenuta nel 2013.

23. Imposte

Con riferimento all'IRES, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, la Società ha registrato una perdita imponibile, dovuta alla non imponibilità del 95% dei dividendi percepiti nell'esercizio che, per effetto dell'adesione al regime del consolidato fiscale, genera un beneficio d'imposta pari a Euro 761 migliaia la cui contropartita patrimoniale è stata iscritta tra i crediti d'imposta.

Per effetto della differita imponibilità di taluni ricavi e deducibilità fiscale di taluni costi rispetto alla loro competenza economica, nell'esercizio cui si riferisce il presente bilancio sono state accantonate imposte differite per Euro 39 migliaia.

Non è stato rilevato alcun importo ai fini IRAP.

24. Consolidato fiscale

Come detto, l'azione di regia trova riflesso, tra l'altro, nell'adesione, da parte della Società in qualità di consolidante, al regime di tassazione del consolidato nazionale secondo quanto previsto dall'art. 117 e seguenti del D.P.R. 917/1986. Al regime di tassazione consolidata partecipano tutte le società italiane controllate, anche indirettamente, al 31 dicembre 2015, ad eccezione di MutuiOnline S.p.A., 7 Pixel S.r.l. e Klikkapromo S.p.A..

Si rammenta inoltre che il 50% del debito tributario ai fini IRES generato dalla *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l. nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, in seguito all'adesione al regime della trasparenza fiscale, è stato trasferito all'Emittente per un importo pari ad Euro 1.011 migliaia.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Credito	Debito
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	767	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	67	-
Centro Istruttorie S.p.A.	-	1.677
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	-	51
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	-	315
CercAssicurazioni.it S.r.l.	-	206
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	-	442
Effelle Ricerche S.r.l.	-	246
EuroServizi per i Notai S.r.l.	-	903
IN.SE.CO. S.r.l.	-	571
Innovazione Finanziari SIM S.p.A.	23	-
Mikono S.r.l.	10	-
Money360.it S.p.A.	95	-
MutuiOnline S.p.A.	-	-
PP&E S.r.l.	-	16
Quinservizi S.p.A.	-	340
Segugio Servizi S.r.l.	-	11
Segugio.it S.r.l.	851	-
Acconti IRES consolidato	1.364	-
Totale crediti e debiti	3.177	4.778
Totale netto		1.601

25. Il debito tributario consolidato netto ammonta a Euro 1.601 migliaia. Il debito tributario netto, comprensivo del debito tributario trasferito nell'ambito della trasparenza fiscale, ammonta ad Euro 2.612 ed è iscritto nella voce "Passività per imposte correnti" del passivo patrimoniale. Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche e compensi a organi sociali e revisori

Il costo complessivo aziendale per gli emolumenti corrisposti agli amministratori ammonta a Euro 518 migliaia, di cui Euro 229 migliaia per *stock option*.

L'emolumento per il collegio sindacale ammonta a Euro 51 migliaia.

I compensi corrisposti alla società di revisione dalla Società nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ammontano ad Euro 58 migliaia e sono relativi ad attività di revisione legale.

Si segnala infine che non vi sono dirigenti con responsabilità strategiche.

26. Classi di strumenti finanziari

Nel bilancio al 31 dicembre 2015 le attività finanziarie sono così classificabili:

- Disponibilità liquide per Euro 31.518 migliaia (2014: Euro 30.505 migliaia);
- Finanziamenti e crediti per Euro 3.912 migliaia (2014: Euro 212 migliaia);

Tutte le passività finanziarie iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2015 e 2014 sono valutate al costo ammortizzato ad eccezione degli *earn out*, valutati al *fair value* (categoria 3). La metodologia di determinazione del *fair value* di tali passività è basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri (*income approach*). Gli oneri derivanti della misurazione di queste passività rilevate nel conto economico dell'esercizio 2015 sono pari a Euro 492 migliaia.

27. Transazioni con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo.

Nelle seguenti tabelle vengono dettagliati gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>Crediti commerciali</i>			
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	25	1
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	53	-
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Controllata	26	5
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	32	-
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	1	1
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	21	2
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	22	50
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Controllata	41	-
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	<i>Joint venture</i>	22	-
IN.SE.CO. S.r.l.	Controllata	20	-
Mikono S.r.l.	Controllata	5	-
Money360.it S.p.A.	Controllata	7	2
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	22	3
PP&E S.r.l.	Controllata	25	27
Quinservizi S.p.A.	Controllata	33	-
Segugio Servizi S.r.l.	Controllata	3	-
Segugio.it S.r.l.	Controllata	8	23
Totale crediti commerciali con parte correlate		366	114

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>Debiti commerciali</i>			
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	1	3
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	4	9
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	1	-
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	3	7
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	7	33
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	-	3
IN.SE.CO. S.r.l.	Controllata	2	2
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	15	82
PP&E S.r.l.	Controllata	-	-
Quinservizi S.p.A.	Controllata	18	29
Totale debiti commerciali con parte correlate		51	168

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>Altre attività non correnti</i>			
7Pixel S.r.l.	Controllata	3.346	-
Totale altre attività non correnti con parti correlate		3.346	-

<i>Altre attività correnti</i>			
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	1.677	884
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Controllata	51	-
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	315	521
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	206	401
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	442	432
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	246	184
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Controllata	903	95
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	<i>Joint venture</i>	1.011	-
IN.SE.CO. S.r.l.	Controllata	571	526
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	3.000	4.683
PP&E S.r.l.	Controllata	16	105
Quinservizi S.p.A.	Controllata	340	3.401
Segugio Servizi S.r.l.	Controllata	11	-
Totale altre attività correnti con parti correlate		8.789	11.232

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>Altre passività correnti</i>			
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	67	130
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Controllata	-	10
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	-	7
Innovazione Finanziari SIM S.p.A.	Controllata	23	-
Mikono S.r.l.	Controllata	10	-
Money360.it S.p.A.	Controllata	95	136
Segugio.it S.r.l.	Controllata	851	1.259
Totale altre passività correnti con parti correlate		1.046	1.542

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>Disponibilità liquide</i>			
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	-	3.864
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Controllata	581	532
Klikkapromo S.p.A.	Controllata	99	-
Money360.it S.p.A.	Controllata	667	655
PP&E S.r.l.	Controllata	1.973	1.589
Segugio.it S.r.l.	Controllata	381	1.018
Totale disponibilità liquide con parti correlate		3.701	7.658

<i>Debiti e altre passività finanziarie a breve termine</i>			
7Pixel S.r.l.	Controllata	1.505	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	1.921	1.537
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	8.279	4.313
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	2.340	1.359
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	4.479	3.450
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	12.372	9.904
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	876	1.138
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Controllata	2.127	297
IN.SE.CO. S.r.l.	Controllata	4.507	2.829
Mikono S.r.l.	Controllata	95	-
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	24.260	20.657
Quinservizi S.p.A.	Controllata	1.718	4.263
Segugio Servizi S.r.l.	Controllata	22	-
Totale debiti ed altre passività finanziarie con parti correlate		64.501	49.747

Le attività non correnti sono relative al finanziamento concesso alla controllata 7Pixel S.r.l. nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Le altre attività sono relative ai crediti al 31 dicembre 2015 verso controllate per dividendi deliberati e non ancora pagati e per l'adesione al regime di consolidato fiscale e della trasparenza fiscale.

Le altre passività correnti sono relative ai debiti al 31 dicembre 2015 verso controllate per l'adesione al regime di consolidato fiscale.

La tesoreria delle società italiane del Gruppo è gestita centralmente dall'Emittente. I rapporti finanziari riportati in tabella si riferiscono ai saldi attivi e passivi dei conti correnti di tesoreria centralizzata delle società controllate verso l'Emittente al 31 dicembre 2015.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
<i>Ricavi</i>			
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	25	23
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	53	23
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Controllata	26	20
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	32	23
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	1	1
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	21	19
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	21	19
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Controllata	41	19
Finprom S.r.l.	Controllata	1.990	-
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	<i>Joint venture</i>	22	-
IN.SE.CO. S.r.l.	Controllata	20	20
Mikono S.r.l.	Controllata	5	-
Money360.it S.p.A.	Controllata	6	6
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	3.021	4.021
PP&E S.r.l.	Controllata	24	21
Quinservizi S.p.A.	Controllata	33	3.023
Segugio Servizi S.r.l.	Controllata	3	-
Segugio.it S.r.l.	Controllata	6	6
Totale ricavi con parti correlate		5.350	7.244
<i>Altri proventi</i>			
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	-	1
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	-	1
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	-	1
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	-	3
Totale Altri proventi con parti correlate		-	6
<i>Costi per prestazioni di servizi</i>			
PP&E S.r.l.	Controllata	338	316
Quinservizi S.p.A.	Controllata	180	180
Totale costi per prestazioni di servizi con parti correlate		518	496

I ricavi conseguiti nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, fanno riferimento prevalentemente ai dividendi distribuiti dalle controllate e, per la parte restante, ai servizi di regia ed a prestazioni professionali fatturati dalla Società alle società controllate.

I costi per prestazioni di servizi sono relativi a costi affitti passivi e per servizi di *office residence* prestati da PP&E S.r.l.

(migliaia di Euro)	Rapporto	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
<i>Proventi finanziari</i>			
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	1	13
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Controllata	-	4
Money360.it S.p.A.	Controllata	-	2
PP&E S.r.l.	Controllata	2	12
Segugio.it S.r.l.	Controllata	2	7
7Pixel S.r.l.	Controllata	6	-
Totale proventi finanziari con parti correlate		11	38
<i>Oneri finanziari</i>			
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	1	3
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	4	9
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	1	-
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	3	7
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	8	33
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	-	3
IN.SE.CO. S.r.l.	Controllata	2	2
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	15	82
Quinservizi S.p.A.	Controllata	3	11
Totale oneri finanziari con parti correlate		37	150

I proventi e gli oneri finanziari con parti correlate sono relativi agli interessi maturati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sui conti correnti di tesoreria centralizzata e sul finanziamento concesso alla controllata 7Pixel S.r.l..

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 non sono stati individuati altri rapporti con ulteriori parti correlate.

28. Eventi successivi

Nell'ambito del piano di riacquisto di azioni proprie nei limiti e con le finalità stabilite dall'assemblea del 27 aprile 2015, successivamente al 31 dicembre 2015, l'Emittente ha acquistato ulteriori 223.432 azioni proprie pari allo 0,565% del capitale sociale. Inoltre l'Emittente ha ceduto, in seguito all'esercizio, da parte di dipendenti del Gruppo, di *stock option* maturate in loro possesso, 30.500 azioni proprie, pari allo 0,077% del capitale sociale.

Alla data di approvazione del presente Bilancio Separato, l'Emittente detiene complessivamente 639.733 azioni proprie pari complessivamente al 1,619% circa del capitale sociale.

Milano, 14 marzo 2016

Per il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
(Ing. Marco Pescarmona)



RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI
ai sensi dell'art. 123-bis del Testo Unico della Finanza

(modello di amministrazione e controllo tradizionale)

Emittente: Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Sito: www.gruppomol.it

Esercizio a cui si riferisce la Relazione: 2015

Data di approvazione della Relazione: 14 marzo 2016

Data di pubblicazione della Relazione: 30 marzo 2016

5. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

GLOSSARIO

Borsa Italiana: Borsa Italiana S.p.A.

Codice di Autodisciplina: il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel luglio 2015 dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria.

Collegio Sindacale: il collegio sindacale dell'Emittente.

CONSOB: Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

Consiglio o Consiglio di Amministrazione: il consiglio di amministrazione dell'Emittente.

Emittente o Società: Gruppo MutuiOnline S.p.A., con sede legale in Milano, via F. Casati 1/A.

Esercizio: l'esercizio sociale a cui si riferisce la Relazione.

Gruppo: indica le società del gruppo dell'Emittente.

Istruzioni al Regolamento di Borsa: le Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana.

Regolamento di Borsa: il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana.

Regolamento Emittenti CONSOB: il Regolamento emanato dalla CONSOB con deliberazione n. 11971 del 1999 (come successivamente modificato) in materia di emittenti.

Regolamento Mercati CONSOB: il Regolamento emanato dalla CONSOB con deliberazione n. 16191 del 2007 (come successivamente modificato) in materia di mercati.

Regolamento Parti Correlate CONSOB: il Regolamento emanato dalla CONSOB con deliberazione n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato) in materia di operazioni con parti correlate.

Relazione: la relazione sul governo societario e gli assetti societari che le società sono tenute a redigere ai sensi dell'articolo 123-*bis* TUF.

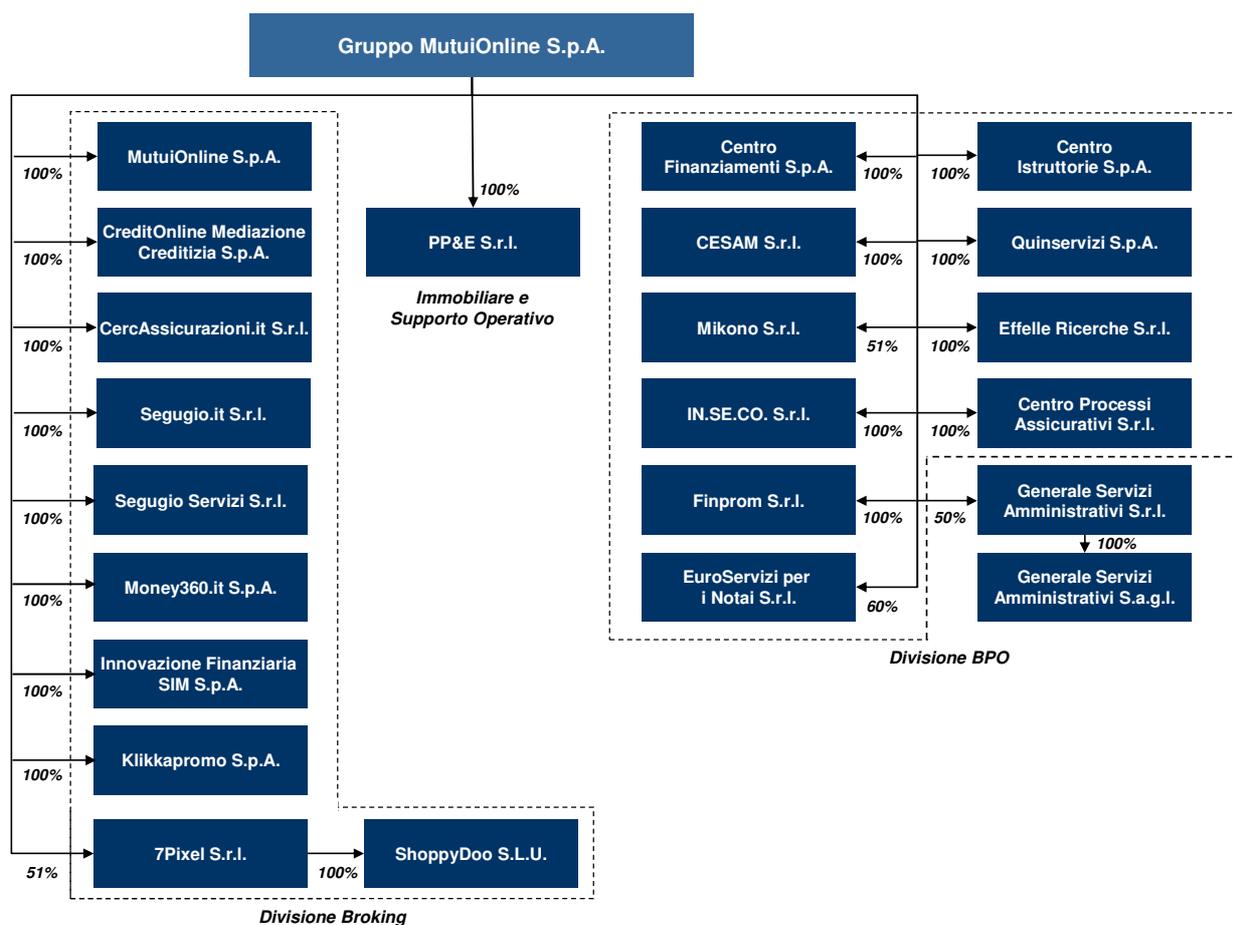
Statuto: lo statuto sociale vigente dell'Emittente, pubblicato anche sul sito *web* dell'Emittente, nella pagina "*Governance*", "Atto costitutivo e statuto vigente".

Testo Unico della Finanza o TUF: il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (come successivamente modificato).

1. PROFILO DELL'EMITTENTE

Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “**Società**” o “**Emittente**”) è la *holding* di un gruppo di società che ricopre una posizione di *leadership* nel mercato italiano della comparazione, promozione e intermediazione *on-line* di prodotti di istituzioni finanziarie e di operatori di *e-commerce* (siti principali: www.mutuionline.it, www.prestitionline.it, www.segugio.it e www.trovaprezzi.it) nonché nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* di processi complessi per il settore finanziario (il “**Gruppo**”).

Il Gruppo, al 31 dicembre 2015, è così costituito:



Le società sopra indicate controllate dall'Emittente hanno tutte sede in Italia, ad eccezione di Finprom S.r.l., società di diritto rumeno, e ShopyyDoo S.L.U., società di diritto spagnolo.

Generale Servizi Amministrativi S.r.l., *joint venture* alla quale l'Emittente partecipa al 50%, controlla Generale Servizi Amministrativi S.a.g.l., società di diritto svizzero avente sede legale in Lugano, Svizzera.

L'Emittente è organizzata secondo il modello di amministrazione e controllo tradizionale di cui agli artt. 2380-*bis* e seguenti del codice civile, che prevede l'assemblea degli azionisti, il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale. La Società aderisce al Codice di Autodisciplina.

2. INFORMAZIONE SUGLI ASSETTI PROPRIETARI AL 31 DICEMBRE 2015

2.1. Struttura del capitale sociale

La Società ha un capitale sociale di 1.000.000,00 di euro, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 39.511.870 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale.

Le azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana (“MTA”), segmento STAR. Si veda la Tabella 1 in appendice relativa alle informazioni sugli assetti proprietari.

Fatto salvo quanto segue, la Società non ha emesso altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione.

L'assemblea dei soci ha approvato in data 25 settembre 2014, un piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo, che va ad aggiungersi al piano di *stock option* approvato in data 9 novembre 2010. Per maggiori informazioni sui piani di *stock option* in essere al 31 dicembre 2015, si rinvia ai documenti informativi predisposti ai sensi dell'articolo 84-*bis* del Regolamento Emittenti, depositati presso la sede sociale e pubblicati sul sito Internet della Società all'indirizzo www.gruppomol.it nella sezione “Governance”, “Altri documenti”. Si rinvia inoltre a quanto riportato nelle note di commento al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e alla relazione sulla remunerazione predisposta ai sensi dell'art. 123-*ter* del TUF e dell'art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti.

2.2. Restrizioni al trasferimento di titoli

Non esistono restrizioni al trasferimento delle azioni.

2.3. Partecipazioni rilevanti nel capitale

Al 31 dicembre 2015, sulla base delle comunicazioni pervenute ai sensi dell'articolo 120 del TUF, l'elenco nominativo degli azionisti che partecipano direttamente o indirettamente in misura superiore al cinque per cento del capitale sociale sottoscritto, è quello presentato nella Tabella 1 in appendice relativa alle informazioni sugli assetti proprietari.

Si precisa che non vi sono azionisti di controllo.

Si segnala tuttavia che Marco Pescarmona, presidente del Consiglio di Amministrazione, detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A., attraverso Guderian S.p.A., e Alessandro Fracassi, amministratore delegato, detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A. attraverso Casper S.r.l. e che Alma Ventures S.A., al 31 dicembre 2015, detiene 12.841.070 azioni dell'Emittente, pari al 32,5% del capitale sociale, nessuna delle quali acquisita nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Si segnala inoltre che al 31 dicembre 2015, le società del Gruppo detengono complessivamente n. 2.098.323 azioni dell'Emittente, di cui n. 446.801 azioni detenute direttamente dall'Emittente, n. 1.500.000 azioni detenute dalla controllata MutuiOnline S.p.A. e n. 151.522 azioni detenute dalla controllata Centro Istruttorie S.p.A., pari complessivamente al 5,311% circa del capitale sociale. Tali azioni, come previsto dalle norme di legge, non hanno diritto di voto in assemblea.

2.4. Titoli che conferiscono diritti speciali

Non sono stati emessi titoli che conferiscono diritti speciali di controllo né poteri speciali assegnati ai titoli.

2.5. Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto

Non esiste un meccanismo di esercizio dei diritti di voto dei dipendenti.

2.6. Restrizioni al diritto di voto

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

2.7. Accordi tra azionisti

Alla data di approvazione della presente Relazione, l'Emittente non è a conoscenza dell'esistenza di accordi tra gli azionisti.

2.8. Clausole di *change of control* e disposizioni statutarie in materia di OPA

L'Emittente o le sue controllate non hanno stipulato accordi significativi che acquistano efficacia, sono modificati o si estinguono in caso di cambiamento di controllo della società contraente.

Lo statuto dell'Emittente non prevede deroghe alle disposizioni sulla *passivity rule* previste dall'articolo 104, commi 1 e 2, del TUF e non prevede l'applicazione delle regole di neutralizzazione contemplate dall'articolo 104-*bis*, commi 2 e 3, del TUF.

2.9. Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie

In data 27 aprile 2015 l'assemblea ha attribuito al Consiglio la delega per aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi degli artt. 2443 e 2441, comma 4, secondo periodo del codice civile, da liberarsi in denaro e/o in natura. La facoltà di aumentare a pagamento, in una o più volte, il capitale sociale è stata attribuita per un periodo massimo di cinque anni a decorrere dalla data di approvazione della delibera assembleare che l'ha autorizzata. L'aumento di capitale così definito comporta l'emissione, anche in più *tranche*, di azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, nei limiti del 10% del numero complessivo di azioni dell'Emittente esistenti alla data della delibera assunta, nonché del 10% del capitale sociale alla data medesima. La facoltà di aumentare il capitale sociale così descritta non è stata ancora esercitata dal Consiglio.

In data 27 aprile 2015 l'assemblea ordinaria della Società ha deliberato di revocare la precedente autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie assunta in data 23 aprile 2014, per la parte non ancora eseguita, e di autorizzare il Consiglio ad effettuare operazioni di acquisto e di disposizione di azioni proprie, anche tramite le società controllate dall'Emittente, per le seguenti finalità:

- i. attività di sostegno della liquidità del mercato;
- ii. ai fini dell'eventuale impegno delle azioni come corrispettivo in operazioni straordinarie, anche di scambio di partecipazioni con altri soggetti, nell'ambito di operazioni di interesse della Società;

- iii. ai fini di destinare le azioni proprie acquistate al servizio di programmi di distribuzione, a titolo oneroso o gratuito, di opzioni su azioni o di azioni ad amministratori, dipendenti e collaboratori della Società o di società dalla stessa controllate, nonché programmi di assegnazione gratuita di azioni ai soci;
- iv. in relazione a quanto previsto nel contratto fra l'Emittente e la società incaricata di svolgere l'attività di operatore specialista ai fini del rispetto dei requisiti per la permanenza nel segmento "STAR" del MTA;
- v. per un efficiente impegno della liquidità aziendale.

L'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie conferita in data 27 aprile 2015 è stata concessa fino al limite massimo stabilito dalla normativa *pro tempore* applicabile, nel rispetto degli artt. 2357 e 2357-ter del codice civile, tenuto conto altresì delle azioni proprie già possedute dalla Società e delle azioni della Società possedute dalle sue controllate.

Le autorizzazioni all'acquisto sono state concesse per una durata di 18 (diciotto) mesi a decorrere dalla data di deliberazione dell'assemblea, mentre l'autorizzazione alla disposizione ha invece durata illimitata.

Alla chiusura dell'Esercizio di riferimento, le società del Gruppo detengono complessivamente n. 2.098.323 azioni dell'Emittente, mentre alla data di approvazione della presente Relazione detengono complessivamente n. 2.291.255 azioni dell'Emittente, così come dettagliato nella tabella seguente:

Società azionista	Azioni detenute al 31 dicembre 2015	Azioni detenute al 14 marzo 2016	Data ultima autorizzazione assembleare
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	446.801	639.733	27 aprile 2015
MutuiOnline S.p.A.	1.500.000	1.500.000	20 maggio 2011
Centro Istruttorie S.p.A.	151.522	151.522	24 aprile 2008
Totale	2.098.323	2.291.255	

2.10. Attività di direzione e coordinamento

La Società non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di altra società ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del codice civile.

Con riferimento alle ulteriori informazioni di cui all'articolo 123-bis del TUF, si precisa che:

- le informazioni su eventuali accordi tra la Società e gli amministratori che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o se il loro rapporto cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto (articolo 123-bis, comma 1, lett. i)), sono contenute nella relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'articolo 123-ter del TUF e dell'art. 84-quater del Regolamento Emittenti;
- le informazioni sulle norme applicabili alla nomina e alla sostituzione degli amministratori nonché alle modifiche statutarie (articolo 123-bis, comma 1, lett. l)), sono illustrate nel successivo paragrafo 4.1.

3. COMPLIANCE

La Società ha adottato il Codice di Autodisciplina, accessibile al pubblico sul sito web del Comitato per la Corporate Governance alla pagina <http://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2015clean.pdf>.

Né l'Emittente né le sue controllate aventi rilevanza strategica sono soggette a disposizioni di legge non italiane che influenzano la struttura di *corporate governance* dell'Emittente.

4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

4.1. Nomina e sostituzione degli amministratori e modifiche statutarie

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di sette a un massimo di dodici amministratori. L'assemblea ordinaria determina, all'atto della nomina, la durata del relativo incarico che non potrà essere superiore a tre esercizi; il mandato degli amministratori scade alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Gli amministratori sono rieleggibili.

L'assunzione della carica di amministratore è subordinata al possesso dei requisiti stabiliti dalla legge, dallo Statuto e dalle altre disposizioni applicabili.

L'articolo 16, comma 14, dello Statuto, stabilisce che, fatta salva l'autorizzazione da parte del Consiglio di Amministrazione, non possono essere nominati alla carica di amministratore della Società e, se nominati, decadono dall'incarico, coloro che:

- i. abbiano, alla data della nomina, un'età superiore ai settanta anni;
- ii. non abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di attività di amministrazione e controllo presso società di capitali, o di attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie economiche, finanziarie, giuridiche o tecnico-scientifiche attinenti all'attività della Società;
- iii. esercitino un'attività concorrente per conto proprio o di terzi o siano amministratori o direttori generali o dirigenti in società concorrenti o società clienti della Società o che tali siano state nel precedente biennio; ovvero
- iv. siano amministratori, direttori generali o dirigenti di società iscritte all'albo dei soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività bancaria di cui all'articolo 13 del D.Lgs. 385/1993.

Si precisa inoltre che, poiché l'Emittente è ammessa alle negoziazioni sul MTA, Segmento STAR, al fine di mantenere la qualifica deve avere all'interno del proprio Consiglio un numero adeguato di amministratori indipendenti e, pertanto, attenersi ai criteri stabiliti dall'articolo IA.2.10.6 delle Istruzioni al Regolamento di Borsa che prevedono: almeno 2 amministratori indipendenti per consigli di amministrazione composti fino a 8 membri; almeno 3 amministratori indipendenti per consigli di amministrazione composti da 9 a 14 membri; almeno 4 amministratori indipendenti per consigli di amministrazione composti da oltre 14 membri. Inoltre, nel Codice di Autodisciplina, il criterio applicativo 3.C.3 prevede che almeno un terzo del Consiglio di Amministrazione sia costituito da amministratori indipendenti.

A norma dell'articolo 16, comma 5, dello Statuto, in ciascuna lista deve essere contenuta ed espressamente indicata la candidatura dei soggetti indipendenti, con riferimento sia al numero dei candidati da eleggere sia ai requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3, del TUF, oltre ai requisiti di indipendenza stabiliti dal Codice di Autodisciplina. Inoltre, nel rispetto dell'equilibrio fra i generi ai sensi dell'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF, quale introdotto dalla legge n. 120 del 12 luglio 2011, ciascuna lista – qualora non si tratti di liste che presentino un numero di candidati inferiore a tre - deve assicurare la presenza di entrambi i generi, così che i candidati del genere meno rappresentato siano, per il primo mandato successivo ad un anno dall'entrata in vigore della L. 120/2011, almeno un quinto del totale e, nei due mandati successivi, almeno un terzo del totale; il tutto con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità superiore.

L'articolo 16, commi 2 e 3, dello Statuto, stabilisce inoltre, per la nomina dell'organo amministrativo, un sistema di voto basato su liste presentate dagli azionisti che, singolarmente o congiuntamente, detengano una quota di partecipazione minima almeno pari alla quota determinata dalla CONSOB con regolamento. Si segnala che in data 28 gennaio 2016 la CONSOB con delibera n. 19499 ha deliberato la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste dei candidati per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo delle società che hanno chiuso l'esercizio sociale il 31 dicembre 2015; poiché la capitalizzazione di mercato è inferiore o uguale a 375 milioni di euro, il flottante risulta superiore al 25% del capitale sociale e la quota di maggioranza è inferiore al 50% del capitale sociale, per l'Emittente è stata individuata come quota di partecipazione il 4,5% delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

Ogni azionista, nonché gli azionisti aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122 del TUF, come pure il soggetto controllante, le società controllate e quelle sottoposte a comune controllo ai sensi dell'articolo 93 del TUF, non possono presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista, né possono votare liste diverse. Le adesioni e i voti espressi in violazione di tale divieto non sono attribuiti ad alcuna lista.

Le liste presentate dagli azionisti devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea in prima convocazione, unitamente alla documentazione prescritta dallo Statuto tra cui è ricompreso anche un *curriculum vitae* dei candidati inclusi nella lista.

All'elezione degli amministratori si procede come segue:

- i. dalla lista che ha ottenuto la maggioranza dei voti espressi dagli azionisti, tutti i candidati meno uno, dei quali tre indipendenti oppure, nel caso in cui gli amministratori da eleggere siano meno di nove, due indipendenti; risultano eletti, in tale limite numerico, i candidati nell'ordine progressivo indicato nella lista;
- ii. dalla lista che ha ottenuto il secondo maggior numero di voti espressi dagli azionisti e che non sia collegata alla prima, il candidato indicato con il primo numero nella lista medesima.

Laddove la composizione dell'organo che ne derivi non consenta il rispetto dell'equilibrio tra i generi, tenuto conto del loro ordine di elencazione in lista, gli ultimi eletti della lista di maggioranza del genere più rappresentato decadono nel numero necessario ad assicurare l'ottemperanza al requisito, e sono sostituiti dai primi candidati non eletti della stessa lista del genere meno rappresentato. In mancanza di candidati del genere meno rappresentato all'interno della lista di maggioranza in numero sufficiente a procedere alla sostituzione, l'assemblea integra l'organo con la maggioranza di legge, assicurando il soddisfacimento del requisito.

Qualora le prime due liste ottengano un numero pari di voti, si procede a nuova votazione da parte dell'assemblea, mettendo ai voti solo le prime due liste nel rispetto, comunque, del criterio di riparto previsto dall'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista risulteranno eletti tutti i candidati di tale lista. Qualora non venga presentata alcuna lista, l'assemblea eleggerà il Consiglio di Amministrazione ai sensi di legge nel rispetto, comunque, del criterio di riparto previsto dall'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare, per qualsiasi motivo, uno o più amministratori, il Consiglio di Amministrazione provvederà ai sensi dell'articolo 2386 del codice civile e di quanto previsto dall'articolo 16 dello Statuto.

In particolare, se uno o più degli amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, il Consiglio di Amministrazione effettuerà la sostituzione nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica. L'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i medesimi principi e nel rispetto, comunque, del criterio di riparto previsto dall'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF.

Ove sia cessato un amministratore indipendente, la sostituzione avverrà, per quanto possibile, nominando il primo degli amministratori indipendenti non eletti nella lista da cui era stato tratto l'amministratore cessato. L'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i medesimi principi.

Qualora non residuino dalla lista candidati non eletti in precedenza, il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione degli amministratori cessati, senza l'osservanza di tali previsioni, ai sensi dell'articolo 2386 del codice civile, ed in modo da garantire, ove sia cessato un amministratore indipendente, il numero minimo di amministratori indipendenti previsto dalla normativa applicabile, nel rispetto, comunque, del criterio di riparto previsto dall'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF. L'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i medesimi principi.

L'articolo 16, comma 13, dello Statuto, prevede infine che, qualora venisse a mancare la maggioranza degli amministratori, l'intero Consiglio si intenderà decaduto dovendosi convocare immediatamente l'assemblea per la nomina dei nuovi amministratori.

L'Emittente non ha adottato un esplicito piano di successione in considerazione della sostanziale fungibilità nel breve periodo degli amministratori esecutivi Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi. Infatti, all'eventuale venir meno di uno di tali soggetti, l'amministratore esecutivo restante sarebbe in grado di garantire la continuità della gestione in ambedue le Divisioni, facendo affidamento su una solida prima linea di *management*, capace di presidiare l'attività ordinaria per il tempo necessario alla ricerca ed all'inserimento di una o più figure manageriali *senior* idonee a contribuire alla guida strategica del Gruppo. Resta ovviamente inteso che, nell'improbabile caso in cui vengano meno contemporaneamente ambedue gli attuali amministratori esecutivi, spetterebbe invece al Consiglio di Amministrazione individuare un'idonea modalità di gestione della situazione, senza poter far affidamento su piani pre-constituiti.

4.2. Composizione

L'attuale Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'assemblea dei soci del 23 aprile 2014, nella quale è stata presentata un'unica lista di candidati proposta dall'azionista Alma Ventures S.A., e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. L'elenco dei candidati appartenenti a tale lista ha ottenuto il voto favorevole da parte del 100% degli azionisti presenti, rappresentanti il 58,101% del capitale sociale. Tutti i candidati appartenenti a tale lista sono stati eletti.

Attualmente, il Consiglio di Amministrazione è quindi composto da 12 membri. I componenti in carica alla data del 31 dicembre 2015 sono indicati nella Tabella 2 in appendice, relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati, nonché alla partecipazione degli amministratori alle relative riunioni.

Per quanto attiene alle caratteristiche personali e professionali di ciascun amministratore, si rimanda ai *curricula* professionali di ciascun Amministratore disponibili sul sito Internet dell'Emittente, www.gruppomol.it, nella sezione "Governance", "Assemblea e Governo societario", "2014".

A far data dalla chiusura dell'Esercizio, la composizione del Consiglio di Amministrazione non ha subito variazioni.

Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società

Il Consiglio ha ritenuto di non definire a priori criteri generali circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e di controllo in altre società che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di amministratore dell'Emittente; fermo restando il dovere di ciascun consigliere di valutare la compatibilità delle cariche di amministratore e sindaco, rivestite in altre società quotate in mercati regolamentati, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, con lo svolgimento diligente dei compiti assunti come consigliere dell'Emittente, il Consiglio, con cadenza annuale, effettua una valutazione sulla base delle dichiarazioni di ciascun consigliere, ponendo particolare attenzione alla verifica dell'impegno di ciascun amministratore nel seguire in maniera costante e attenta le varie attività gestionali dell'Emittente e della partecipazione alle riunioni del Consiglio e dei comitati. Vengono inoltre prese in considerazione eventuali relazioni che potrebbero compromettere l'autonomia di giudizio, la professionalità e l'indipendenza di ciascun consigliere.

Per quanto concerne le cariche rivestite, nel corso dell'Esercizio, dagli amministratori dell'Emittente in altre società quotate, società finanziarie, bancarie o assicurative ovvero in società di rilevanti dimensioni, si rinvia alla Tabella 2A in appendice. Il Consiglio ha ritenuto tali cariche compatibili con l'incarico ricoperto nell'Emittente sulla base dei criteri sopra elencati.

Induction Programme

Durante tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione, il presidente e l'amministratore delegato informano adeguatamente gli altri amministratori in merito all'andamento del settore di attività in cui opera l'Emittente, all'andamento della gestione, alle dinamiche aziendali e all'evoluzione del quadro normativo. Oltre a questi incontri di carattere formale, i membri del Consiglio di Amministrazione vengono tenuti aggiornati sull'andamento del *business* dell'Emittente tramite flussi informativi costanti, che solitamente vengono trasmessi attraverso incontri informali e/o *conference* telefoniche. Inoltre si segnala come alcuni membri del Consiglio di Amministrazione partecipano a corsi di

formazione e di aggiornamento professionale in merito a quelle tematiche regolamentari, tecniche e professionali che caratterizzano il settore nel quale operano le società del Gruppo.

4.3. Ruolo del Consiglio di Amministrazione

Nel corso dell'Esercizio, il Consiglio di Amministrazione si è riunito 9 volte, per una durata media delle riunioni di circa 2 ore. A tutte le riunioni hanno partecipato almeno due membri del Collegio Sindacale e Francesco Masciandaro, direttore finanziario e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dell'Emittente.

Per l'anno 2016 sono state programmate 4 riunioni per l'approvazione dei documenti finanziari periodici. Nel corso del 2016, oltre alla prima riunione programmata, durante la quale è stato approvato il progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, insieme alla presente Relazione, si è tenuta una riunione non precedentemente programmata, nel corso della quale sono stati verificati i requisiti degli esponenti aziendali nell'ambito di un procedimento autorizzativo inerente ad una società controllata.

Ai membri del Consiglio di Amministrazione vengono forniti, con modalità e tempistica adeguata, la documentazione e le informazioni necessarie per l'assunzione delle decisioni. Solitamente la documentazione viene fornita tramite posta elettronica con un anticipo di almeno 24/48 ore, ritenuto generalmente congruo e di norma rispettato, in modo da permettere a tutti i membri del Consiglio di Amministrazione di partecipare consapevolmente e attivamente alle decisioni consiliari. In alcuni casi, su argomenti di particolare rilevanza e complessità, gli amministratori esecutivi informano preventivamente i restanti membri del Consiglio di Amministrazione mediante incontri informali e/o *conference call*. Viene inoltre precisato come durante le riunioni consiliari vengono effettuati adeguati approfondimenti in merito agli argomenti dell'ordine del giorno ritenuti più significativi e strategici; il presidente e l'amministratore delegato espongono in maniera dettagliata gli argomenti trattati e sono a completa disposizione degli altri membri del Consiglio di Amministrazione per rispondere a qualsiasi tipo di chiarimento.

Il Consiglio di Amministrazione si raduna nel luogo indicato nell'avviso di convocazione, anche al di fuori della sede sociale, in Italia, in qualsiasi altro paese dell'Unione Europea, o in Svizzera tutte le volte che il presidente o un amministratore delegato lo ritenga opportuno. Il Consiglio di Amministrazione deve essere altresì convocato dal presidente quando ne è fatta richiesta scritta, con indicazione dell'ordine del giorno, da almeno due amministratori e/o da almeno un sindaco.

La convocazione è fatta almeno tre giorni lavorativi prima della riunione con lettera raccomandata (anche consegnata a mano), fax o messaggio di posta elettronica da inviarsi a ciascun amministratore e sindaco. Nei casi di urgenza, la convocazione può essere fatta con lettera consegnata a mano, fax, o posta elettronica, con preavviso di almeno un giorno.

In mancanza di formale convocazione, le riunioni del Consiglio sono validamente costituite quando siano presenti tutti gli amministratori in carica ed i sindaci effettivi.

Per la validità delle riunioni è necessaria la presenza della maggioranza dei consiglieri; è ammessa la possibilità che le adunanze del Consiglio di Amministrazione si tengano per teleconferenza o videoconferenza a condizione che sia consentito ai partecipanti di seguire la discussione e intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, nonché di visionare, ricevere e trasmettere documenti. Il Consiglio di Amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui si trova il presidente

della riunione e dove pure deve trovarsi il segretario della stessa, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale sul relativo libro.

Durante le riunioni consiliari, una volta constatato che la documentazione inerente agli argomenti all'ordine del giorno è stata precedentemente circolata a tutti i consiglieri e ai membri del Collegio Sindacale, gli amministratori esecutivi procedono all'esposizione e alla spiegazione dei vari punti all'ordine del giorno, rispondendo in modo esauriente ai quesiti e alle informazioni richieste. Ad ogni argomento trattato durante le riunioni consiliari viene dedicato il tempo necessario per consentire analisi e confronti costruttivi, che permettono di arrivare alle varie delibere con il contributo attivo di tutti i consiglieri. In riferimento agli argomenti portati in Consiglio dai comitati interni, solitamente è il presidente del comitato a prendere la parola e ad esporre le proposte e le attività svolte dal comitato stesso.

Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei presenti. In caso di parità di voti prevale il voto del presidente del Consiglio di Amministrazione. Il voto non può essere dato per rappresentanza.

Il Consiglio di Amministrazione riveste un ruolo centrale nell'ambito dell'organizzazione aziendale e ad esso fanno capo le funzioni e la responsabilità degli indirizzi strategici ed organizzativi, nonché la verifica dell'esistenza dei controlli necessari per monitorare l'andamento della Società e del Gruppo.

Ciascun membro del Consiglio di Amministrazione è tenuto a deliberare con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti, e si impegna a dedicare alla carica rivestita nella Società il tempo necessario a garantire uno svolgimento diligente delle proprie funzioni, indipendentemente dagli incarichi ricoperti al di fuori dell'Emittente, essendo consapevole delle responsabilità inerenti la carica ricoperta.

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione della Società e a tal fine può deliberare o compiere tutti gli atti che riterrà necessari o utili per l'attuazione dell'oggetto sociale, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo Statuto all'assemblea dei soci.

In forza della medesima previsione statutaria, il Consiglio di Amministrazione è inoltre competente ad assumere, nel rispetto dell'articolo 2436 del codice civile, le deliberazioni concernenti:

- i. la delibera di fusione e scissione nei casi di cui agli articoli 2505, 2505-*bis* e 2506-*ter*, ultimo comma, del codice civile;
- ii. l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie in Italia o all'estero;
- iii. la riduzione del capitale in caso di recesso dell'azionista;
- iv. l'adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative;
- v. il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- vi. l'indicazione di quali amministratori hanno la rappresentanza; la nomina di uno o più direttori generali e determinazione dei poteri;
- vii. le altre competenze ad esso riservate dalla legge o dallo statuto.

Il Consiglio di Amministrazione ha il generale potere di indirizzo e di controllo sull'attività della Società e sull'esercizio dell'impresa sociale; in particolare:

- i. esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo;
- ii. valuta ed approva il *budget* annuale della Società e del Gruppo;
- iii. esamina ed approva le operazioni - compresi gli investimenti e i disinvestimenti - che, per loro natura, rilievo strategico, entità o impegni che possono comportare, abbiano incidenza notevole sull'attività del Gruppo;
- iv. verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo ed amministrativo generale della Società e del Gruppo;
- v. redige ed adotta le regole di *corporate governance* della Società e definisce le linee guida della *governance* del Gruppo;
- vi. costituisce l'Organismo di Vigilanza ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231;
- vii. attribuisce e revoca le deleghe agli amministratori e al comitato esecutivo, ove costituito, definendo i limiti, le modalità di esercizio e la periodicità, di norma non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite;
- viii. determina le attribuzioni e le facoltà dei direttori generali eventualmente nominati;
- ix. determina, esaminate le proposte dell'apposito comitato e sentito il Collegio Sindacale, la remunerazione dell'amministratore delegato e degli amministratori che ricoprono particolari cariche nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai singoli membri del Consiglio e dei comitati;
- x. vigila sul generale andamento della gestione, con particolare attenzione alle situazioni di conflitto di interessi, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dall'amministratore delegato, dal comitato esecutivo, ove costituito, e dal Comitato Controllo e Rischi, nonché confrontando periodicamente i risultati conseguiti con quelli programmati;
- xi. valuta ed approva la documentazione di rendiconto periodico contemplata dalla normativa vigente;
- xii. esercita gli altri poteri ad esso attribuiti dalla legge e dallo statuto.

In occasione di ogni riunione del Consiglio i membri del comitato esecutivo informano dettagliatamente il Consiglio in merito ai principali eventi gestionali di importanza strategica, all'andamento gestionale ed all'evoluzione della gestione di tutte le società del Gruppo, confrontando i risultati conseguiti con quelli programmati.

Inoltre i consiglieri esecutivi, ricoprendo incarichi di carattere operativo all'interno del Gruppo, hanno una piena visibilità di tutte le problematiche di carattere organizzativo, amministrativo e contabile dell'Emittente e delle sue controllate, aggiornando tempestivamente il Consiglio alla prima riunione utile in merito ad eventuali criticità emerse o modifiche sostanziali intervenute. In questo modo il Consiglio può valutare adeguatamente l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile

delle società controllate, le quali sono tutte ritenute rilevanti dal punto di vista strategico, considerando l'eterogeneità e la complementarietà dei servizi offerti. Il Consiglio ha ritenuto che la complessità relativamente bassa della struttura organizzativa sia coerente con l'efficienza operativa delle società del Gruppo.

Periodicamente, il Comitato Controllo e Rischi informa, conformemente a quanto richiesto dal Codice di Autodisciplina, il Consiglio sull'attività svolta dal comitato e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, mettendo a disposizione dei consiglieri i documenti che illustrano l'operato del comitato.

Il Consiglio, considerando la struttura organizzativa relativamente poco complessa, ha ritenuto opportuno non definire dei criteri generali per individuare le operazioni che abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'Emittente stesso. Si segnala inoltre che lo statuto dell'Emittente attribuisce al Consiglio la responsabilità per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, escludendo soltanto gli atti che la legge o lo statuto stesso riservano all'assemblea. In tal senso si specifica come nel 2015 vi siano state due delibere in merito al medesimo progetto tali da dover richiedere la deliberazione al Consiglio.

Durante la riunione del 12 novembre 2015, il Consiglio ha provveduto a valutare il funzionamento, l'organizzazione, la dimensione e la composizione dei comitati costituiti al suo interno, senza l'ausilio di consulenti esterni.

Con riferimento al Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie, esso è composto da tre amministratori indipendenti. Il comitato opera con regolarità con riferimento alle finalità cui è preposto, appare correttamente dimensionato nella sua composizione e la professionalità ed esperienza in materia finanziaria dei suoi componenti sono tali da permettere un supporto al Consiglio efficace e di valore.

Con riferimento al Comitato Controllo e Rischi, esso è composto da due amministratori indipendenti (di cui uno è il presidente) e da un consigliere non indipendente. Il comitato opera con regolarità con riferimento alle finalità cui è preposto, appare correttamente dimensionato nella sua composizione e le professionalità dei suoi componenti sono tali da permettere un supporto al Consiglio efficace e di valore; si segnala che almeno un componente del comitato possiede un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria o di gestione dei rischi. Il comitato effettua semestralmente in modo sistematico, in occasione dell'approvazione della relazione semestrale e del bilancio annuale, apposita relazione al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta.

All'interno del Consiglio è inoltre costituito un Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, composto da tre amministratori indipendenti. Il comitato è stato costituito in coerenza con il "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" approvato dalla Consob con delibera 17221 del 12 marzo 2010. Nell'ambito delle procedure che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, è infatti previsto che le operazioni con parti correlate siano approvate mediante il coinvolgimento di un comitato composto da tre amministratori indipendenti. Il comitato appare correttamente dimensionato nella sua composizione e le professionalità dei suoi componenti sono tali da permettere un supporto al consiglio efficace e di valore.

Considerando l'esito positivo della *board evaluation* condotta nel novembre 2013, il Consiglio, in occasione della rielezione dei consiglieri nel corso del 2014, ha ritenuto opportuno non dare agli azionisti alcun orientamento sulle figure professionali da eleggere; in aggiunta, si segnala che

all'interno del Consiglio eletto nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, vi sono tre nuovi membri, i quali hanno arricchito il Consiglio con nuove competenze ed esperienze professionali formate e maturate all'esterno del Gruppo in specifici *business* e settori professionali. Questa varietà di competenze permette di analizzare i diversi argomenti in discussione da prospettive diverse e, perciò, contribuisce ad alimentare la dialettica che è il presupposto distintivo di una decisione collegiale, meditata e consapevole.

Si segnala infine che l'assemblea non ha autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'articolo 2390 del codice civile.

4.4. Organi delegati

Amministratore delegato

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può delegare, nei limiti di legge e dei regolamenti, le proprie attribuzioni ad uno o più dei suoi membri determinando i limiti di delega.

Alla data della presente Relazione, la carica di amministratore delegato è rivestita dal consigliere Alessandro Fracassi.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 12 maggio 2014 ha delegato al consigliere Alessandro Fracassi (al quale tale delega era stata già conferita dal precedente Consiglio) con firma singola e per l'intera durata della sua carica, ogni più ampio potere per:

- i. il compimento di operazioni di qualsiasi natura di ordinaria e straordinaria amministrazione fino all'importo massimo di Euro 1.000.000 per singola operazione (al netto dell'IVA) e
- ii. per l'assunzione e il licenziamento di lavoratori dipendenti non dirigenti.

Si precisa che l'amministratore delegato è uno dei principali responsabili della gestione dell'impresa e che non ricopre l'incarico di amministratore in un altro emittente di cui sia *chief executive officer* un amministratore dell'Emittente.

Presidente

L'assemblea del 23 aprile 2014 ha nominato il consigliere Marco Pescarmona (che ricopriva tale carica già nel precedente Consiglio), quale presidente del Consiglio di Amministrazione.

Al presidente del Consiglio spettano, a norma dello Statuto, i poteri di presidenza dell'assemblea dei Soci (articolo 13), di convocazione delle riunioni del Consiglio (articolo 18), di rappresentanza legale della Società e la firma sociale (articolo 24).

Il presidente è, insieme all'amministratore delegato, uno dei principali responsabili della gestione dell'Emittente e anch'esso non ricopre l'incarico di amministratore in un altro emittente di cui sia *chief executive officer* un amministratore dell'Emittente. Come richiesto dal *format* per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari predisposto da Borsa Italiana S.p.A., si precisa che il presidente non è l'azionista di controllo dell'Emittente.

Comitato esecutivo

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può costituire un comitato esecutivo, composto da alcuni dei suoi componenti, determinandone i poteri e le norme di funzionamento nei limiti di legge e dei regolamenti in vigore.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 12 maggio 2014, ha nominato il comitato esecutivo composto da Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi (presidente del comitato), già membri del precedente comitato esecutivo.

Al comitato esecutivo sono stati delegati i seguenti poteri:

- i. ogni più ampio potere per il compimento di operazioni di qualsiasi natura di ordinaria e straordinaria amministrazione, fino all'importo massimo di Euro 5.000.000 per singola operazione (al netto dell'IVA);
- ii. le decisioni in merito al voto da esprimere ad opera di un soggetto delegato dal comitato stesso o di un legale rappresentante della Società nelle assemblee ordinarie e straordinarie delle società partecipate, qualora a ciò non abbiamo proceduto il Consiglio;
- iii. la definizione, l'attuazione e il controllo sull'attuazione delle strategie del Gruppo; e
- iv. ogni più ampio potere di assumere e licenziare dirigenti e lavoratori dipendenti.

Inoltre sono stati attribuiti ad entrambi i membri del comitato esecutivo, anche disgiuntamente tra loro, tutti i poteri con riferimento all'acquisto e alla vendita di azioni proprie, nel rispetto della normativa applicabile e dell'autorizzazione concessa dall'assemblea degli azionisti del giorno 27 aprile 2015.

Nel corso dell'Esercizio, il comitato esecutivo si è riunito 5 volte, per la durata media di circa 30 minuti per ogni riunione. In particolare, nel corso dell'Esercizio, il comitato esecutivo è stato chiamato a:

- in data 23 aprile 2015, delegare tutti i poteri al dott. Francesco Masciandaro (direttore finanziario e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dell'Emittente), per partecipare all'assemblea straordinaria della società Centro Processi Interconsult S.r.l. che ha deliberato sulla modifica della denominazione sociale e sulla modifica del numero dei componenti del consiglio di amministrazione;
- in data 1° luglio 2015, costituire la società Innovazione Finanziaria SIM S.p.A. e delegare, con firma disgiunta, ai consiglieri Alessandro Fracassi e Marco Pescarmona, tutti i poteri per la costituzione e la successiva richiesta di autorizzazione della società ad operare come SIM. Sempre nella stessa riunione è stato deliberato di delegare il consigliere Marco Pescarmona a partecipare alle assemblee di Segugio Servizi S.r.l. e Mikono S.r.l. ed esercitare il relativo diritto di voto;
- in data 29 luglio 2015, approvare l'acquisto del 49% della società IN.SE.CO. S.r.l., attribuendo, tra loro disgiuntamente, ai consiglieri Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi, tutti i poteri, nessuno escluso, per finalizzare l'accordo di acquisto e per firmare tutti i relativi atti, ivi compresi quelli diretti ad identificare e definire il prezzo di acquisto, le modalità e i tempi del pagamento e la definizione dell'eventuale *Earn-out*;

- in data 30 novembre 2015, delegare al consigliere Marco Pescarmona tutti i poteri in merito all'esecuzione o meno dell'acquisto del 100% delle azioni di Klikkapromo S.p.A., attribuendogli anche la facoltà di nominare procuratori speciali. Nella stessa delibera è stato deciso di delegare - nel caso di acquisto della partecipazione in Klikkapromo S.p.A. - disgiuntamente tra loro ai consiglieri Marco Pescarmona e Marco Zampetti, la facoltà di partecipazione all'assemblea e l'esercizio del diritto di voto nella conseguente riunione degli azionisti chiamata a deliberare in merito alla composizione del nuovo organo amministrativo, del collegio sindacale e dell'eventuale finanziamento soci temporaneo da erogare;
- in data 17 dicembre 2015, approvare l'acquisto da parte dell'Emittente, dalla controllata Effelle Ricerche S.r.l., del 100% del capitale sociale della società Centro Processi Assicurativi S.r.l. e delegare al consigliere Marco Pescarmona tutti i poteri per firmare per conto della società i relativi atti di acquisto.

Per l'esercizio 2016 non sono state programmate riunioni del comitato esecutivo. Alla data di approvazione della presente Relazione, si è tenuta una riunione del comitato esecutivo in data 27 gennaio 2016. In tale riunione è stata deliberata la modifica delle finestre d'esercizio e delle modalità di esercizio relative al piano di *stock option* per dipendenti, amministratori e collaboratori approvato dall'assemblea dei soci del 9 novembre 2010. Nella stessa riunione è stato deciso di delegare, disgiuntamente tra loro, i consiglieri Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Marco Zampetti a partecipare alle assemblee delle società 7Pixel S.r.l. e Centro Finanziamenti S.p.A., esercitando i relativi diritti di voto.

Si veda la Tabella 2 in appendice relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e la partecipazione degli amministratori alle riunioni.

Informativa al Consiglio

Come prescritto dall'articolo 21 dello Statuto, gli organi delegati sono tenuti a riferire al Consiglio di Amministrazione ed all'organo di controllo gestionale con periodicità di almeno ogni centottanta giorni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate e su quelle in potenziale conflitto di interesse.

I membri del comitato esecutivo, in quanto amministratori, partecipano a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione e, in tali occasioni, riferiscono puntualmente a tutto il Consiglio ed ai sindaci in merito all'andamento della gestione ed alle principali decisioni esecutive prese, sempre nell'ambito delle deleghe conferite, in relazione a tutte le società del Gruppo, alla prima riunione utile e, in ogni caso, con cadenza almeno trimestrale.

4.5. Altri consiglieri esecutivi

Il Consiglio di Amministrazione non ha nominato altri consiglieri delegati oltre al consigliere Alessandro Fracassi.

Al 31 dicembre 2015 i membri del comitato esecutivo Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi ricoprono i ruoli nelle società controllate e collegate come dettagliato in Tabella 2B.

Con la presenza di almeno un consigliere esecutivo in tutti i consigli di amministrazione delle società italiane controllate e collegate, il Consiglio dell'Emittente è costantemente aggiornato e informato della realtà e delle dinamiche aziendali del Gruppo.

4.6. Amministratori indipendenti

Gli amministratori indipendenti sono per numero e autorevolezza tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari della Società. Gli amministratori indipendenti apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni conformi all'interesse sociale.

L'assemblea del 23 aprile 2014 ha nominato quali amministratori indipendenti, i consiglieri Anna Maria Artoni, Chiara Burberi, Andrea Casalini, Matteo De Brabant, Daniele Ferrero, Alessandro Garrone, Klaus Gummerer e Valeria Lattuada, i quali hanno rilasciato apposita dichiarazione di sussistenza dei requisiti di indipendenza in data 24 marzo 2014, al momento dell'accettazione della loro candidatura.

In data 12 maggio 2015 il Consiglio di Amministrazione ha verificato la sussistenza di tali requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 3 del Codice di Autodisciplina e dell'articolo 148, comma 3, del TUF in capo a ciascuno dei consiglieri indipendenti. L'esito della valutazione è stato positivo per tutti i consiglieri eccetto Alessandro Garrone, il quale, essendo stato nominato per la prima volta nel Consiglio di Amministrazione in data 25 maggio 2006 e avendo ricoperto la carica di amministratore per nove anni, risulta aver perso i requisiti di indipendenza ai sensi del Criterio Applicativo 3.C.1. lett. e), del Codice di Autodisciplina. Nell'effettuare le valutazioni di cui sopra sono stati applicati tutti i criteri previsti dal Codice di Autodisciplina. In data 12 maggio 2015 la Società ha reso noto l'esito di tali verifiche mediante un comunicato stampa diffuso al mercato ai sensi dell'articolo 144-*novies*, comma 1-*bis*, del Regolamento Emittenti CONSOB e del Criterio Applicativo 3.C.4 del Codice di Autodisciplina.

Nella riunione del 12 maggio 2015, il Collegio Sindacale ha effettuato la verifica della corretta applicazione dei criteri di valutazione e dell'adeguatezza delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri. L'esito di tali riscontri è stato positivo.

Gli amministratori indipendenti partecipano attivamente e con assiduità alle riunioni del Consiglio e vengono costantemente informati sugli aspetti rilevanti in merito all'incarico a loro affidato. Nel corso del 2015, si rileva che, almeno sei amministratori indipendenti (86%) hanno sempre partecipato alle riunioni del Consiglio; prima delle riunioni di Consiglio, gli amministratori indipendenti si incontrano in assenza degli altri amministratori per discutere gli argomenti all'ordine del giorno, analizzare il funzionamento dell'attività del Consiglio e valutare l'efficacia, la chiarezza, la completezza e la tempestività del flusso informativo tra gli amministratori esecutivi e gli altri amministratori.

Nel corso del 2015, gli amministratori indipendenti hanno verbalizzato l'incontro tenutosi in data 12 novembre 2015, durante il quale è stato valutato il funzionamento del Consiglio di Amministrazione e la capacità degli amministratori indipendenti di fornire un giudizio autonomo e non condizionato sulle delibere. Al termine della riunione si è convenuto che gli amministratori esecutivi informano compiutamente gli altri amministratori con riferimento alla gestione della Società e al contesto operativo in cui l'Emittente e le società da essa controllate svolgono la loro attività, che la dialettica e la diffusione delle informazioni all'interno del Consiglio avviene in modo completo ed esauriente, che la discussione è aperta e che le decisioni vengono assunte con contezza, uniformità e indipendenza di giudizio, in assenza di conflitti di interesse.

4.7. *Lead independent director*

Ricorrendo i presupposti previsti, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 12 maggio 2014, ha designato, tra gli amministratori indipendenti, Daniele Ferrero quale *lead independent director* ai sensi del Codice di Autodisciplina, affinché lo stesso rappresenti il punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli indipendenti. Daniele Ferrero era già stato nominato *lead independent director* in data 9 agosto 2012, in sostituzione del dimissionario Paolo Vagnone.

Il *lead independent director* può, tra l'altro, convocare – di propria iniziativa o su richiesta di altri consiglieri – apposite riunioni di soli amministratori indipendenti (c.d. *independent directors' executive sessions*) per la discussione dei temi di volta in volta giudicati di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione dell'impresa, con la possibilità altresì di invitare esponenti del *management* per un confronto con la struttura organizzativa.

Il *lead independent director* ha collaborato con il presidente del Consiglio al fine di garantire che gli amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi.

5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE

Gestione delle informazioni riservate e codice in materia di insider dealing

La Società ha adottato un regolamento interno, contenente le disposizioni relative alla gestione di informazioni riservate ed alla gestione e comunicazione all'esterno di informazioni privilegiate di cui all'articolo 181 del TUF riguardanti la Società e le società da essa controllate. Tale regolamento, oltre a fornire una definizione delle informazioni privilegiate, stabilisce le modalità di comunicazione al pubblico di tali informazioni che, ai sensi di legge, deve avvenire senza indugio.

Al rispetto del regolamento sono tenuti tutti i componenti gli organi sociali, i dipendenti e collaboratori della Società e delle società controllate, che si trovano ad avere accesso per qualsiasi ragione ad informazioni riservate e privilegiate.

In base al regolamento, la gestione delle informazioni riservate è curata dalla funzione *Investor Relations*, sotto la responsabilità dell'amministratore esecutivo Marco Pescarmona.

Nel rispetto del regolamento, l'Emittente ha anche istituito un registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate, regolato da un apposito regolamento. La responsabilità circa la corretta tenuta di tale registro è stata affidata alla direzione amministrativa della Società, nella persona del direttore finanziario Francesco Masciandaro.

Il regolamento per la gestione e la comunicazione all'esterno di informazioni riservate e privilegiate è disponibile sul sito dell'Emittente, alla sezione “*Governance*”, “Altri documenti”.

La Società, inoltre, adotta un codice di comportamento che disciplina gli obblighi informativi e di comportamento inerenti alle operazioni su strumenti finanziari compiute dalle persone che, in ragione dell'incarico ricoperto nella Società, hanno accesso a informazioni rilevanti (per tali intendendosi quelle relative a fatti tali da determinare variazioni significative nelle prospettive economiche, finanziarie e patrimoniali della Società e del gruppo facente capo alla Società ed idonee, se rese pubbliche, a influenzare sensibilmente il prezzo dei relativi strumenti finanziari quotati).

Il direttore finanziario e amministrativo è, sulla base di tale regolamento ed in seguito a specifica delega conferita dal Consiglio di Amministrazione, il soggetto preposto al ricevimento, alla gestione ed alla diffusione a CONSOB ed al mercato delle comunicazioni inviate alla Società dalle persone che hanno accesso ad informazioni rilevanti.

Le cinquantacinque comunicazioni pervenute alla Società nel corso dell'Esercizio sono state regolarmente pubblicate e sono disponibili sul sito Internet della Società, alla sezione "Governance", "Internal dealing", "2015".

6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In conformità a quanto stabilito dal Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione, nell'ambito della facoltà riconosciutagli ai sensi dell'articolo 22 dello Statuto, ha costituito dei comitati interni con funzioni consultive, propositive o di controllo, a cui è assicurato il diritto di accesso alle informazioni rilevanti.

In particolare, all'interno del Consiglio sono stati costituiti il Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie, il Comitato Controllo e Rischi ed il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

7. COMITATO PER LE NOMINE

Al momento e per un periodo di tempo indeterminato, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di non istituire al proprio interno un comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore ritenendo che la struttura dell'azionariato della Società non presenti quei connotati di diffusione che giustificano l'adozione di tale comitato, fermo comunque restando che eventuali funzioni propulsive al riguardo vengono svolte dal Consiglio di Amministrazione nella sua collegialità.

8. COMITATO PER LE REMUNERAZIONI E LE INCENTIVAZIONI AZIONARIE

Il Consiglio di Amministrazione, in conformità a quanto previsto dall'articolo 2.2.3, comma 3, lettera m) del Regolamento di Borsa, applicabile agli emittenti in possesso della qualifica STAR e conformemente al Codice di Autodisciplina, nella riunione del 12 maggio 2014, ha designato i consiglieri indipendenti Anna Maria Artoni, Andrea Casalini e Matteo De Brabant quali membri del Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie. Il consigliere Andrea Casalini è stato nominato presidente del suddetto comitato.

Al comitato spettano funzioni consultive in particolare nella valutazione e formulazione di eventuali proposte al Consiglio di Amministrazione (i) in merito alle politiche retributive proposte dalla Società per il *management*, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso, (ii) in merito a piani di *stock option* e simili piani di incentivazione e fidelizzazione per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo, (iii) in merito alla remunerazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche, nonché, su indicazione del presidente e dell'amministratore delegato, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dell'alta direzione della Società. Il comitato ha libero accesso alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento delle proprie funzioni.

Nel corso dell'Esercizio, il Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie si è riunito 3 volte, per la durata media di circa 35 minuti, con la partecipazione di tutti i membri del comitato. Alle riunioni del comitato tenutesi in data 11 marzo 2015 e 16 marzo 2015, hanno partecipato il

presidente del collegio sindacale e l'amministratore non esecutivo e membro del Comitato Controllo e Rischi Marco Zampetti, il quale in tali occasioni è stato chiamato a svolgere il ruolo di segretario. Alla riunione tenutasi in data 16 marzo 2015, ha partecipato anche il sindaco effettivo Francesca Masotti. Infine, alla riunione del 16 luglio 2015 erano presenti i sindaci effettivi Francesca Masotti e Paolo Burlando, nonché il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro, il quale è stato chiamato a svolgere il ruolo di segretario. La presenza di Francesco Masciandaro alla riunione del 16 luglio 2015 è stata motivata dalla necessità di illustrare al comitato le modalità operative per l'esercizio delle opzioni maturate con riferimento al piano di *stock option* per dipendenti, amministratori e collaboratori avente decorrenza dall'11 novembre 2010.

Si veda la Tabella 2 in appendice relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e la partecipazione degli amministratori alle riunioni.

Durante le riunioni, i membri del comitato sono stati chiamati a:

- determinare a consuntivo il compenso variabile 2014 per gli amministratori esecutivi (riunione dell'11 marzo 2015);
- elaborare il modello da proporre al Consiglio di Amministrazione per calcolare il compenso variabile 2015 per gli amministratori esecutivi (riunione del 16 marzo 2015);
- esprimere il proprio parere sulle modifiche alle finestre d'esercizio e delle modalità di esercizio relative al piano di *stock option* per dipendenti, amministratori e collaboratori approvato dall'assemblea dei soci del 9 novembre 2010 (riunione del 16 luglio 2015).

Come già indicato nel paragrafo 4.3, il Consiglio di Amministrazione ritiene che i membri del comitato possiedano professionalità, competenze ed esperienza in materia finanziaria, tali da permettere un supporto al Consiglio efficace e di valore. Il comitato non si è avvalso nel corso dell'esercizio di consulenti esterni.

Le riunioni del comitato sono state regolarmente verbalizzate ed i relativi verbali sono stati trascritti nell'apposito registro disponibile presso la sede amministrativa della Società.

Per l'esercizio 2016 non sono state programmate riunioni del Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie. Alla data di approvazione della presente Relazione si è svolta una riunione del Comitato per le Remunerazioni e Incentivazioni Azionarie in data 2 febbraio 2016. Nel corso di detta riunione il comitato ha deliberato in merito alla remunerazione degli amministratori esecutivi dell'Emittente per l'anno 2015, ha deliberato di proporre al Consiglio di Amministrazione le modifiche in merito alla componente fissa per la retribuzione degli amministratori esecutivi per l'anno 2016, mantenendo invariata la struttura del modello per la determinazione della parte variabile, ed ha espresso parere favorevole in merito alla deliberazione dal Comitato Esecutivo avvenuta in data 27 gennaio 2016 relativa all'estensione delle finestre di esercizio delle opzioni.

Si precisa che, nel rispetto del Criterio Applicativo 6.C.6. del Codice di Autodisciplina, gli amministratori esecutivi, le cui remunerazioni sono state oggetto di discussione durante le riunioni del comitato dell'11 marzo 2015 e del 16 marzo 2015, non partecipano alle riunioni del comitato nelle quali vengono discusse e deliberate le proposte relative alla propria remunerazione. Si precisa inoltre che gli amministratori esecutivi, durante il Consiglio di Amministrazione del 16 marzo 2015, non hanno partecipato alla discussione, pur assistendo ad essa, in merito al piano di remunerazione ed incentivazione a loro rivolto e si sono astenuti dalla relativa votazione.

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 12 maggio 2014 ha deliberato un compenso complessivo, da intendersi su base annua, per i membri del Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie pari a Euro 20 migliaia.

Non sono state destinate risorse finanziarie al comitato in quanto lo stesso si avvale, per l'assolvimento dei propri compiti, dei mezzi e delle strutture aziendali dell'Emittente.

Per ogni altra informazione relativa al Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie, si rimanda alla "Relazione sulla remunerazione" redatta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF e ai sensi dell'art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti, che verrà depositata presso la sede sociale e sarà disponibile sul sito Internet della Società nella sezione "Governance", "Altri documenti", "2016", almeno ventuno giorni prima dell'assemblea convocata per il 22 aprile 2016.

9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Per quanto riguarda la politica generale per la remunerazione adottata dall'Emittente, i piani di remunerazione basati su azioni, la remunerazione degli amministratori esecutivi, dei dirigenti con responsabilità strategiche (qualora presenti) e degli amministratori non esecutivi e le indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto, si rimanda alla "Relazione sulla remunerazione" redatta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF e ai sensi dell'art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti, che verrà depositata presso la sede sociale e sarà disponibile sul sito Internet della Società nella sezione "Governance", "Altri documenti", "2016", almeno ventuno giorni prima dell'assemblea convocata per il 22 aprile 2016.

10. COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Il Consiglio di Amministrazione, in conformità a quanto previsto dall'articolo 2.2.3, comma 3, lettera m) del Regolamento di Borsa, applicabile agli emittenti in possesso della qualifica STAR e conformemente al Codice di Autodisciplina, nella riunione del 12 maggio 2014, ha designato i consiglieri indipendenti Chiara Burberi e Daniele Ferrero e il consigliere non esecutivo Marco Zampetti quali membri del Comitato Controllo e Rischi. Il consigliere indipendente Daniele Ferrero è stato nominato presidente del suddetto comitato, mentre Marco Zampetti è il membro del comitato che, per la sua attività professionale, possiede un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria o di gestione dei rischi.

In base al Codice di Autodisciplina, compete al Comitato Controllo e Rischi:

- i. assistere il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti la Società e le sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati determinando inoltre criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa;
- ii. assistere il Consiglio di Amministrazione nell'individuazione di un amministratore esecutivo (preferibilmente l'amministratore delegato) incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- iii. assistere il Consiglio di Amministrazione nella valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;

-
- iv. assistere il Consiglio di Amministrazione nella descrizione, nella relazione sul governo societario, degli elementi essenziali del sistema di controllo interno, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza complessiva dello stesso;
 - v. valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
 - vi. esprimere pareri su specifici aspetti inerenti all'identificazione dei principali rischi aziendali nonché la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
 - vii. esaminare le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione di *internal audit*;
 - viii. monitorare l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;
 - ix. chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del Collegio Sindacale;
 - x. riferire al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sulla adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
 - xi. vigilare sull'osservanza e sul periodico aggiornamento delle regole di *corporate governance* e sul rispetto dei principi di comportamento eventualmente adottati dall'Emittente e dalle sue controllate;
 - xii. svolgere gli ulteriori compiti che ad esso vengano attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Controllo e Rischi:

- i. può accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie allo svolgimento dei propri compiti;
- ii. può richiedere al Consiglio di avvalersi per lo svolgimento della propria attività di consulenze esterne;
- iii. si riunisce di norma prima delle riunioni consiliari indette per l'approvazione del bilancio, della relazione semestrale e delle relazioni trimestrali, ovvero ogniqualvolta il presidente lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure da un amministratore delegato.

Il Comitato Controllo e Rischi, essendo uno dei principali interlocutori del responsabile *internal audit*, viene inoltre consultato dal Consiglio di Amministrazione in merito alle decisioni relative alla nomina, revoca, remunerazione e dotazione di risorse del responsabile *internal audit*, analizzando e valutando il lavoro svolto da quest'ultimo.

I membri del Comitato Controllo e Rischi Chiara Burberi e Marco Zampetti si sono riuniti, in data 23 gennaio 2015, per ricevere dal responsabile *internal audit* Walter Baraggia, un aggiornamento sull'attività svolta nel corso del 2014 da parte della funzione da lui diretta, con particolare riferimento

al modello *ex* D.Lgs. 231/2001. Nel corso della riunione, Francesco Masciandaro, direttore finanziario dell'Emittente, ha fornito informazioni in merito alle ispezioni e comunicazioni ricevute da alcune Autorità di Vigilanza dei settori nei quali operano le società del Gruppo. Alla riunione hanno partecipato il presidente del Collegio Sindacale ed il sindaco effettivo Paolo Burlando.

In data 9 marzo 2015, i membri del Comitato Controllo e Rischi Chiara Burberi e Marco Zampetti hanno partecipato all'incontro con i rappresentanti della società di revisione legale dei conti, il Collegio Sindacale (e Organismo di Vigilanza) rappresentato dal presidente del collegio stesso e dal sindaco effettivo Francesca Masotti, il direttore finanziario Francesco Masciandaro ed il responsabile *internal audit* Walter Baraggia. Nel corso della riunione il comitato è stato aggiornato in merito all'attività di revisione relativa ai bilanci 2014 dell'Emittente, delle società controllate dall'Emittente e del bilancio consolidato da parte della società di revisione. In occasione di quest'incontro, il comitato ha anche provveduto a riesaminare l'attività svolta nel corso del 2014, anche per poter puntualmente aggiornare il Consiglio d'Amministrazione nel corso della riunione del 16 marzo 2015.

In data 24 luglio 2015, i membri del Comitato Controllo e Rischi Chiara Burberi e Marco Zampetti hanno incontrato il responsabile della funzione *internal audit* Walter Baraggia, il quale ha illustrato al comitato le attività svolte dalla funzione da lui diretta nell'ambito del piano di *audit* 2015. Nella stessa riunione, il comitato ha provveduto a riesaminare l'attività svolta dal comitato stesso nel corso del 2015, anche per poter aggiornare il Consiglio nel corso della riunione del 10 agosto 2015. Alla riunione ha partecipato il presidente del Collegio Sindacale, e, su invito del comitato, il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro, ed il membro della funzione *internal audit* Giangiacomo Lacaia.

Infine, in data 18 dicembre 2015, il Comitato Controllo e Rischi, nella sua interezza, ha incontrato il responsabile della funzione *internal audit* Walter Baraggia, il quale ha illustrato al comitato le attività svolte negli ultimi mesi nell'ambito del piano di *audit* 2015. Alla riunione ha partecipato il presidente del Collegio Sindacale, e, su invito del comitato, il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro, ed il membro della funzione *internal audit* Giangiacomo Lacaia.

Si precisa inoltre che il membro del Comitato Controllo e Rischi Marco Zampetti mantiene flussi informativi costanti (tramite incontri informali e posta elettronica) con i membri del Collegio Sindacale, con gli amministratori esecutivi, con il direttore finanziario e il responsabile della funzione *internal audit* al fine di mantenersi reciprocamente aggiornati in merito al sistema di controllo interno dell'Emittente. Inoltre, in data 3 agosto 2015, il membro del comitato Marco Zampetti, unitamente al direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro, ha conferito telefonicamente con i rappresentanti della società di revisione legale dei conti al fine di ricevere aggiornamenti sull'attività svolta da questi ultimi.

Nel corso dell'Esercizio, il Comitato Controllo e Rischi si è quindi riunito 4 volte, per una durata media di circa due ore. Inoltre, durante le riunioni del Consiglio di Amministrazione del 16 marzo 2015 e del 10 agosto 2015, il Comitato Controllo e Rischi, secondo quanto previsto nel Codice di Autodisciplina, ha aggiornato il Consiglio di Amministrazione in merito all'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Per l'esercizio 2016 non sono state programmate riunioni del Comitato Controllo e Rischi. Alla data di approvazione della presente Relazione si è tenuta una riunione del comitato in data 10 marzo 2016. Alla menzionata riunione hanno partecipato, oltre al comitato nella sua interezza, i rappresentanti della società di revisione legale dei conti, il Collegio Sindacale nella sua interezza, il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro, e i componenti della funzione di *internal*

audit dell'Emittente Walter Baraggia e Giangiacoimo Lacaita. Nel corso della riunione sono stati affrontati i seguenti temi: aggiornamento sull'attività di revisione relativa ai bilanci per l'anno 2015 dell'Emittente e delle società controllate e relativa al bilancio consolidato; aggiornamento sulle attività svolte nell'ambito del Piano di Audit 2015; presentazione e approvazione della bozza del Piano di Audit 2016 da sottoporre al Consiglio di Amministrazione; esame dell'attività svolta dal comitato nel corso del secondo semestre 2015, anche per poter puntualmente aggiornare il Consiglio d'Amministrazione nel corso della riunione del 14 marzo 2016.

Si veda la Tabella 2 in appendice relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e la partecipazione degli amministratori alle riunioni.

Tutti gli incontri e le riunioni del Comitato Controllo e Rischi sono stati verbalizzati ed i relativi verbali sono stati trascritti sull'apposito registro disponibile presso la sede amministrativa della Società.

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 12 maggio 2014 ha deliberato un compenso complessivo, da intendersi su base annua, per i membri del Comitato Controllo e Rischi pari a Euro 20 migliaia.

Non sono state destinate risorse finanziarie al Comitato Controllo e Rischi in quanto lo stesso si avvale, per l'assolvimento dei propri compiti, dei mezzi e delle strutture aziendali dell'Emittente.

11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI

Il Consiglio di Amministrazione cura la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, inteso come insieme di processi diretti a monitorare l'efficienza della gestione societaria ed imprenditoriale, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali, anche al fine di prevenire frodi a danno della Società e dei mercati finanziari.

Il sistema di controllo interno è definito quale insieme delle regole e delle procedure volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati.

In base al Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione, anche tenuto conto del fatto che la Società è parte di un gruppo, definisce le linee guida del sistema di controllo interno e ne verifica il corretto funzionamento con riferimento alla gestione dei rischi aziendali attraverso l'attività svolta dal Comitato Controllo e Rischi. L'amministratore all'uopo delegato definisce gli strumenti e le modalità di attuazione del sistema di controllo interno, in esecuzione degli indirizzi stabiliti dal Consiglio di Amministrazione; assicura l'adeguatezza complessiva del sistema stesso, la sua concreta funzionalità, il suo adeguamento alle modificazioni delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare.

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, quale definito dal Consiglio di Amministrazione, si qualifica per i seguenti principi generali:

- i. le deleghe operative vengono assegnate tenuto conto della natura, delle dimensioni normali e dei rischi delle singole categorie di operazioni; gli ambiti di esercizio sono strettamente collegati alle mansioni delegate;

-
- ii. le strutture organizzative sono articolate in modo da limitare sovrapposizioni funzionali e la concentrazione su di una sola persona, senza un adeguato processo autorizzativo, di attività che presentino un grado elevato di criticità o di rischio;
 - iii. è previsto per ciascun processo un adeguato sistema di parametri ed un relativo flusso periodico di informazioni per misurarne l'efficienza e l'efficacia;
 - iv. sono periodicamente analizzate le conoscenze e le competenze professionali disponibili nell'organizzazione in termini di congruenza rispetto agli obiettivi assegnati;
 - v. i processi operativi sono definiti prevedendo un adeguato supporto documentale per consentire che siano sempre verificabili in termini di congruità, coerenza e responsabilità;
 - vi. i meccanismi di sicurezza garantiscono un'adeguata protezione dei beni dell'organizzazione e un accesso ai dati secondo quanto necessario per svolgere le attività assegnate;
 - vii. i rischi connessi al raggiungimento degli obiettivi sono individuati prevedendone periodicamente un adeguato monitoraggio ed aggiornamento; gli eventi negativi che possono minacciare la continuità operativa dell'organizzazione sono oggetto di apposita attività di valutazione e di adeguamento delle protezioni;
 - viii. il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi è soggetto ad attività di supervisione continua per valutazioni periodiche e per il costante adeguamento.

Al fine di verificare il corretto funzionamento del Sistema di Controllo Interno, il Consiglio di Amministrazione si avvale del Comitato Controllo e Rischi, nonché del direttore finanziario e della funzione di *internal audit*, dotati di un adeguato livello di indipendenza e di mezzi idonei allo svolgimento delle loro funzioni, i quali riferiscono del loro operato all'amministratore all'uopo delegato, al Comitato Controllo e Rischi e al Collegio Sindacale (e Organismo di Vigilanza).

L'amministratore all'uopo delegato dà attuazione agli interventi sul Sistema di Controllo Interno che si rendano necessari in esito alle attività di verifica come sopra svolte, a tal fine potendo nominare uno o più preposti.

Nel corso del 2015, il Consiglio di Amministrazione ha valutato l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia, nelle riunioni del 16 marzo 2015 e del 10 agosto 2015, in concomitanza con le relazioni presentate dal Comitato Controllo e Rischi in merito alle attività svolte e con riferimento all'adeguatezza del sistema di controllo interno. Durante le discussioni non sono emerse particolari segnalazioni e criticità.

Il piano di lavoro per il 2015 predisposto dal responsabile della funzione di *internal audit*, elaborato e condiviso con l'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, è stato approvato, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi, dal Consiglio di Amministrazione in data 10 agosto 2015. Si precisa che l'approvazione del piano di lavoro da parte del Consiglio di Amministrazione è avvenuta sentito il Collegio Sindacale, presente alla riunione nella sua interezza.

11.1. Principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Premessa

Il sistema di gestione dei rischi non deve essere considerato separatamente dal sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria; entrambi costituiscono difatti elementi del medesimo sistema. Si precisa inoltre che tale sistema è finalizzato a garantire l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informativa finanziaria.

Il Gruppo adotta delle procedure dettagliate per la gestione del ciclo attivo, del ciclo passivo, del ciclo del personale e del processo di gestione dell'informativa finanziaria approvata dal Consiglio di Amministrazione.

Principio di base per la gestione di tali processi è che, stante la struttura relativamente poco complessa del Gruppo, tutti i processi autorizzativi rilevanti siano in capo ad amministratori esecutivi, muniti di adeguati poteri.

Descrizione delle principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Nell'ambito della struttura organizzativa del Gruppo e delle procedure menzionate in precedenza, sono state definite le attività di competenza dell'area amministrativa del Gruppo. Di seguito si riportano le principali attività svolte dall'area amministrativa:

- i. garantire, attraverso il processo di pianificazione e di controllo della gestione, l'unitarietà degli obiettivi funzionali, l'aderenza delle azioni ai piani e il raggiungimento degli obiettivi di profitto;
- ii. definire e proporre, nell'ambito delle politiche e delle strategie concordate con il vertice, la politica finanziaria del Gruppo;
- iii. assicurare la corretta gestione amministrativa del Gruppo ed in particolare: definire e proporre la politica di bilancio, assicurare la predisposizione del bilancio aziendale e di Gruppo e dei relativi allegati nel rispetto delle norme civilistiche e fiscali in atto nonché di quelle istituzionali;
- iv. assicurare il sistematico monitoraggio dell'andamento economico del Gruppo al fine di permettere un adeguato processo di controllo di gestione;
- v. garantire l'allineamento del sistema di controllo di gestione alle strategie ed al contesto aziendale e di mercato.

I principali rischi in merito al processo di informativa finanziaria sono:

- i. rischio di rilevazione di ricavi non maturati o non dovuti o di incompleta rilevazione dei ricavi;
- ii. rischi connessi alla rilevazione di costi non inerenti, non maturati o non dovuti, o incompleta rilevazione degli stessi;
- iii. rischi connessi all'acquisizione di società per le quali è necessario un processo di riorganizzazione amministrativo e contabile per allineare la loro situazione contabile agli *standard* richiesti dall'Emittente;

-
- iv. rischi connessi alla presenza nell'area di consolidamento di una società rumena;
 - v. rischi connessi alla presenza di una struttura amministrativa autonoma all'interno della controllata 7Pixel S.r.l.;
 - vi. rischio di perdita di informazioni e di dati nel processo di estrazione automatica dei dati dalla contabilità generale.

Gli interventi correttivi adottati per ridurre l'impatto di tali rischi, le procedure e i controlli effettuati per il continuo monitoraggio dei rischi individuati sono rispettivamente riassunti nel seguente elenco:

- i. il processo di fatturazione segue una procedura dettagliata sul ciclo attivo che prende in considerazione i diversi tipi di ricavi delle società appartenenti al Gruppo; la fatturazione da parte dell'ufficio amministrativo avviene solo in seguito a verifica della correttezza dei *report* di fatturazione e della loro rispondenza alle condizioni contrattuali. I controlli vengono effettuati selezionando, a campione, fatture di vendita, verificando fasi e documenti previsti dalla procedura che hanno portato all'emissione della fattura stessa e all'incasso del relativo pagamento, controllando che le tariffe contrattuali siano correttamente applicate e rispettate;
- ii. il processo di ciclo passivo segue anch'esso una procedura interna che prende in considerazione le varie tipologie di acquisti (principalmente costi di *marketing*, tecnologia e servizi generali). La registrazione di un documento contabile avviene solo in seguito alla verifica dell'esistenza di un ordine debitamente autorizzato da un esponente aziendale dotato degli opportuni poteri e della verifica della corrispondenza del documento all'ordine stesso. I controlli vengono effettuati anche in questo caso selezionando, a campione, fatture di acquisto, verificando che esse siano correttamente autorizzate da un ordine e che l'importo da pagare coincida con quello indicato nell'ordine;
- iii. la gestione amministrativa e contabile delle società di nuova acquisizione viene presa in carico direttamente dall'ufficio amministrativo della capogruppo, che inizialmente analizza la situazione "*as is*" per poi mettere in atto i processi di riorganizzazione necessari per adeguare la gestione di tali società alle linee guida della capogruppo, implementando le procedure di gestione del ciclo attivo, del ciclo passivo e del ciclo personale stabilite centralmente e adottando i medesimi principi contabili per un corretto processo di consolidamento dei dati economici-finanziari a livello di consolidato. Si segnala che, nel corso del 2015, sono entrate a far parte del perimetro di consolidamento dell'Emittente le società: 7Pixel S.r.l., Innovazione Finanziaria SIM S.p.A., Klikkapromo S.p.A., Mikono S.r.l. e Segugio Servizi S.r.l.; di conseguenza è in corso il processo di estensione e consolidamento delle procedure sopra descritte anche a queste nuove società;
- iv. vengono definite le linee guida cui gli addetti contabili di Finprom S.r.l. devono attenersi, nel rispetto della normativa vigente. L'Emittente riceve mensilmente un *report* economico gestionale e, trimestralmente, una situazione contabile dettagliata della società;
- v. al fine di verificare la rilevazione corretta e completa dei dati economici-finanziari consolidati estratti tramite un processo automatizzato, vengono effettuati dei controlli di quadratura dei dati di contabilità generale con quelli di contabilità analitica a livello di EBITDA, analizzando eventuali scostamenti e la correttezza delle formule automatiche. Il processo di rilevazioni dei dati e della loro estrazione per la preparazione delle relazioni finanziarie periodiche è regolato da un'apposita procedura interna.

L'area amministrativa di Gruppo è sotto la diretta responsabilità del *Chief Financial Officer* (CFO), Francesco Masciandaro, e si compone complessivamente, per quanto riguarda l'Italia, di diciannove risorse. All'interno dell'area amministrativa sono state inoltre individuate due distinte funzioni:

- Contabilità e Bilancio, che ha come *mission* quella di fornire una corretta rappresentazione economica-patrimoniale della vita dell'azienda, garantendo la puntuale realizzazione delle attività inerenti alla redazione del bilancio di esercizio societario e consolidato, nel rispetto degli obblighi definiti dai principi contabili e dalla normativa;
- Controllo di Gestione, che ha come *mission* quella di garantire, attraverso il processo di pianificazione e di controllo, l'unitarietà degli obiettivi funzionali, l'aderenza delle azioni ai piani ed il raggiungimento degli obiettivi di profitto.

Per quanto riguarda la gestione della funzione di Contabilità e Bilancio, tre risorse, ubicate in Romania, hanno la completa responsabilità di tutta l'attività relativa alla controllata Finprom S.r.l., che gestiscono in autonomia. Per quanto attiene alla funzione di Contabilità e Bilancio delle altre società controllate, questa è gestita interamente dalla struttura e dalle risorse ubicate in Italia, che fanno capo al responsabile di funzione, che ne detta le linee guida operative.

Il processo di reportistica finanziaria a livello di Gruppo fa capo al CFO, il quale riceve, con cadenza mensile, la reportistica finanziaria sintetica da tutte le società del Gruppo e, con cadenza trimestrale, la reportistica finanziaria più dettagliata alla base dell'informativa finanziaria periodica.

Nell'ambito di tali attività il CFO ha anche la responsabilità di gestire il processo di individuazione dei principali rischi operativi, di individuazione degli interventi correttivi o degli strumenti finalizzati a ridurre e, ove possibile, annullare tali rischi, di individuare il sistema dei controlli per la gestione di tali strumenti e, infine, di verificarne la corretta applicazione.

Al termine di tale attività, l'esito viene sottoposto direttamente alla valutazione dell'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Il flusso informativo risulta particolarmente diretto, non essendovi livelli intermedi tra CFO, *internal audit* e amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Inoltre CFO e *internal audit* incontrano periodicamente il Comitato Controllo e Rischi e l'Organismo di Vigilanza per un adeguato aggiornamento sui controlli effettuati.

Il Consiglio di Amministrazione, nelle riunioni del 16 marzo 2015 e del 10 agosto 2015, ha valutato positivamente l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno. Durante le riunioni, i membri del Comitato Controllo e Rischi hanno illustrato l'attività svolta dal comitato e hanno informato in merito all'adeguatezza del sistema di controllo interno. Il suddetto comitato anticipa gli elementi più significativi con un breve *memorandum* circolato a tutti i consiglieri e al Collegio Sindacale.

11.2. Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Il Consiglio di Amministrazione, nel corso della riunione del 12 maggio 2014, ha individuato nel presidente del Consiglio di Amministrazione e membro del comitato esecutivo, Marco Pescarmona, l'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Nel corso dell'Esercizio, l'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi ha identificato, in collaborazione con il Comitato Controllo e Rischi, il direttore finanziario e il Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza, i principali rischi afferenti all'Emittente e alle sue controllate, verificando costantemente l'adeguatezza del sistema di controllo interno. Inoltre, in collaborazione con la funzione *internal audit*, è stata svolta una continua attività di monitoraggio per le tematiche di *compliance* più rilevanti, adeguando, ove necessario, l'operatività e le procedure aziendali alla normativa vigente.

Infine, nel corso dell'Esercizio, alla luce dei controlli svolti, non ha rilevato la presenza di rischi operativi non gestiti nell'ambito dell'organizzazione aziendale.

11.3. Responsabile della funzione di *internal audit*

L'Emittente ha istituito, da gennaio 2010, una funzione di *internal audit*, inserendo all'interno della struttura organizzativa del Gruppo una risorsa dedicata. A partire dal mese di luglio 2015, anche in conseguenza della crescita dimensionale del Gruppo, è stata inserita all'interno della funzione una nuova risorsa. Si precisa che nello svolgimento di tale funzione non sono coinvolte risorse esterne al Gruppo. Inoltre, all'interno di alcune società controllate dall'Emittente, sotto la supervisione e il coordinamento della funzione di *internal audit* di Gruppo, si possono trovare risorse dedicate che svolgono attività di *audit* specifiche per la società nella quale sono inserite.

Il responsabile della funzione di *internal audit* è stato nominato direttamente dall'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi e sentito il Collegio Sindacale. Il responsabile della funzione di *internal audit* è Walter Baraggia. Si precisa che per l'individuazione del responsabile della funzione di *internal audit*, l'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi ha tenuto conto del parere espresso in modo informale dal Consiglio di Amministrazione. Si sottolinea inoltre come non si sia ritenuto di procedere ad una formale investitura del responsabile della funzione di *internal audit* da parte del Consiglio di Amministrazione, in quanto, vista la significativa esperienza professionale dell'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, si è preferito lasciare a quest'ultimo il compito di individuare la risorsa.

Il responsabile *internal audit* è dotato di un adeguato livello di indipendenza e di mezzi idonei allo svolgimento delle sue funzioni, avendo accesso a tutte le informazioni utili per lo svolgimento dell'incarico e riferendo del suo operato all'amministratore all'uopo delegato, al Comitato Controllo e Rischi, al Collegio Sindacale e all'Organismo di Vigilanza. Egli non è responsabile di alcuna area operativa e dipende gerarchicamente dal Consiglio.

Il piano di lavoro per il 2015 predisposto dal responsabile della funzione di *internal audit*, elaborato e condiviso con l'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, è stato approvato, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi, dal Consiglio di Amministrazione in data 10 agosto 2015. Si precisa che l'approvazione del piano di lavoro da parte del Consiglio di Amministrazione è avvenuta sentito il Collegio Sindacale, presente alla riunione nella sua interezza.

Il responsabile *internal audit* sottopone l'esito dei controlli effettuati e le analisi riguardanti le tematiche di *compliance*, gli aggiornamenti normativi e gli eventi di particolare rilevanza (come ad esempio ispezioni e richieste di informazioni da parte delle Autorità di Vigilanza), direttamente alla valutazione dell'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo

interno e di gestione dei rischi e al direttore finanziario, i quali si impegnano ad aggiornare periodicamente il Consiglio. Il flusso informativo risulta particolarmente diretto, non essendovi livelli intermedi tra direttore finanziario, responsabile *internal audit* e amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno. Inoltre il direttore finanziario e il responsabile *internal audit* incontrano periodicamente il Comitato Controllo e Rischi, il Collegio Sindacale e l'Organismo di Vigilanza per un adeguato aggiornamento sull'attività svolta.

Il responsabile *internal audit* effettua mensilmente un controllo sull'affidabilità dei sistemi informativi di rilevazioni contabile, effettuando un'analisi dei dati a consuntivo per tutte le società del Gruppo, confrontando tali risultati con quelli previsti a *budget*, verificando la corretta registrazione in contabilità analitica per un'esatta allocazione di ricavi e costi e una precisa attribuzione del periodo di competenza.

Non sono state destinate risorse finanziarie al responsabile *internal audit* in quanto per l'assolvimento dei propri compiti lo stesso si avvale dei mezzi e delle strutture aziendali dell'Emittente. Almeno una volta l'anno, il Consiglio di Amministrazione, attraverso la relazione del Comitato Controllo e Rischi, viene aggiornato sul lavoro svolto dal responsabile *internal audit* e sul rispetto del programma di lavoro stabilito dal comitato stesso. Inoltre la valutazione del lavoro svolto, la remunerazione e le risorse messe a disposizione del responsabile *internal audit* sono stabilite dagli amministratori esecutivi, sentito il parere del Comitato Controllo e Rischi. La definizione della remunerazione e delle risorse messe a disposizione del responsabile *internal audit* sono definite dagli amministratori esecutivi anziché dal Consiglio di Amministrazione in quanto, vista la relativa semplicità della struttura organizzativa della funzione di *internal audit*, si è preferito non coinvolgere l'intero Consiglio in questa decisione.

Le attività svolte dal responsabile *internal audit*, pianificate e concordate con l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, con il Comitato Controllo e Rischi e con il Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza, hanno l'obiettivo di soddisfare gli *standard* internazionali che l'Emittente, essendo società quotata operante in un settore soggetto ad elevata regolamentazione, deve necessariamente rispettare.

Le principali attività svolte nel corso dell'esercizio da parte del responsabile della funzione di *internal audit* sono state:

- verifiche in ambito delitti informatici e trattamento illecito di dati;
- verifiche in ambito abusi di mercato;
- verifiche in ambito antiriciclaggio;
- verifiche in ambito sicurezza sul lavoro;
- verifiche in ambito reati societari;
- verifiche in ambito attività di mediazione creditizia.

La funzione di *internal audit*, nel suo complesso come pure per segmenti di operatività, non è stata affidata a soggetti esterni.

11.4. Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001

In data 20 marzo 2008, la Società ha adottato il modello organizzativo previsto dall'articolo 6 del D.Lgs. 231/2001, il cui ultimo aggiornamento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 9 agosto 2013. In data 14 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di confermare l'incarico di Organismo di Vigilanza al Collegio Sindacale, che nel corso dell'assemblea dei soci del 27 aprile 2015 è stato rinnovato confermando i medesimi sindaci effettivi, i quali hanno continuato ad esercitare anche l'incarico di Organismo di Vigilanza. Il Consiglio di Amministrazione ritiene infatti che tale attribuzione possa risultare sicuramente efficace nel gruppo di cui la Società è *holding*. I membri del Collegio Sindacale possiedono inoltre tutti i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza previsti dalla legge.

La durata della nomina è stata deliberata quindi fino alla naturale scadenza del Collegio Sindacale, ovvero sino all'approvazione del bilancio che chiuderà al 31 dicembre 2017. Per l'incarico come Organismo di Vigilanza, non è stato riconosciuto alcun compenso ulteriore a quello già percepito come membri del Collegio Sindacale.

Nel triennio precedente, l'incarico di Organismo di Vigilanza era stato attribuito al Collegio Sindacale nominato nel corso dell'assemblea tenutasi il 26 aprile 2012.

L'Organismo di Vigilanza si è riunito cinque volte durante il 2015, incontrandosi con il direttore finanziario Francesco Masciandaro, il responsabile della funzione di *internal audit* Walter Baraggia, e, a partire dalla riunione tenutasi il 21 settembre 2015, anche con il componente della funzione di *internal audit* Giangiacomo Lacaia. Durante le riunioni sono stati passati in rassegna i controlli effettuati dalla funzione di *internal audit* nel corso dell'anno, tenendo sempre in considerazione i reati ritenuti particolarmente meritevoli di indagine all'interno del modello di organizzazione ex D.Lgs. 231/2001.

Il modello organizzativo adottato dal Gruppo ed i principi in esso contenuti si applicano agli organi societari di tutte le società del Gruppo (intendendosi per tali il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale delle società e i relativi componenti), ai dipendenti, ai collaboratori, ai consulenti, ai fornitori e, più in generale, a tutti coloro che, a qualunque titolo, operano nell'ambito delle attività "sensibili" per conto o nell'interesse del Gruppo. Il modello intende prevenire le seguenti tipologie di reati:

- reati commessi nei rapporti con la pubblica amministrazione (articoli 24 e 25, D.Lgs. 231/01);
- delitti informatici e trattamento illecito di dati (articolo 24-*bis*, D.Lgs. 231/01);
- tutela dei marchi e dei segni distintivi (articolo 25-*bis*, D.Lgs. 231/01);
- delitti contro l'industria e il commercio (articolo 25-*bis*.1, D.Lgs. 231/01);
- reati societari (articolo 25-*ter* D.Lgs. 231/01);
- reati di abuso di mercato (articolo 25-*sexies* D.Lgs. 231/01);
- reati introdotti dall'articolo 9 della legge 123/2007 (articolo 25-*septies* D.Lgs. 231/01), con i quali si intendono omicidio colposo e lesioni colpose gravi o gravissime commessi con violazione delle norme antinfortunistiche e sulla tutela dell'igiene e della salute sul lavoro;

- ricettazione, riciclaggio e impegno di denaro, beni o utilità di provenienza illecita (articolo 25-*octies*, D.Lgs. 231/01);
- delitti in materia di violazione del diritto d'autore (articolo 25-*novies*, D.Lgs. 231/01), che contempla alcuni reati previsti dalla L. 633/1941;
- reati ambientali (art. 25-*undecies*, D.Lgs. 231/01);
- induzione a non rendere dichiarazioni o a rendere dichiarazioni mendaci all'autorità giudiziaria (articolo 25-*novies*, D.Lgs. 231/01);
- impiego di cittadini di paesi terzi il cui soggiorno è irregolare (art. 25-*duodecies*, D.Lgs. 231/01).

Il modello organizzativo *ex* D.Lgs. 231/2001 è disponibile sul sito Internet della Società nella sezione “Governance”, “Altri documenti”.

11.5. Società di revisione

La società di revisione, incaricata dell'attività di revisione legale dei conti, è la PricewaterhouseCoopers S.p.A., in forza dell'incarico conferito dall'assemblea del 9 febbraio 2007, con efficacia dal 6 giugno 2007 e scadenza con la revisione legale del bilancio al 31 dicembre 2015.

11.6. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

L'articolo 23, comma 1, dello Statuto prevede la nomina da parte del Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, di un soggetto preposto alla redazione dei documenti contabili societari, in conformità alle disposizioni di cui all'articolo 154-*bis* del TUF, il quale deve essere scelto tra soggetti laureati in discipline economiche, finanziarie o attinenti alla gestione ed organizzazione aziendale e che abbiano maturato un'esperienza almeno triennale (i) nell'esercizio di funzioni amministrative o dirigenziali oppure (ii) nell'esercizio di attività professionali nell'ambito di società di revisione contabile o (iii) di consulente quale dottore commercialista presso società di capitali. Non possono essere nominati alla carica e, se già nominati, decadono dall'incarico medesimo, coloro che non sono in possesso dei requisiti di onorabilità di cui all'articolo 147-*quinquies* del TUF.

Il soggetto preposto alla redazione dei documenti contabili societari esercita i poteri e le competenze a lui attribuiti in conformità a quanto previsto dall'articolo 154-*bis* del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione dell'8 maggio 2008, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha confermato quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Francesco Masciandaro, che all'interno del Gruppo riveste il ruolo di *Chief Financial Officer* e Responsabile Amministrazione e Controllo.

Al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari sono conferiti adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti ad esso attribuiti. In particolare, il dirigente preposto ha definito un insieme di procedure e di flussi informativi tesi ad individuare tutti i processi e gli eventi aziendali che hanno manifestazione economica e finanziaria; in tal modo tutti gli eventi economicamente e finanziariamente rilevanti trovano riflesso nei dati contabili e nelle relazioni finanziarie periodiche.

Si segnala, infine, che il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è stato nominato, in tutte le controllate italiane del Gruppo, ad eccezione di 7Pixel S.r.l., Mikono S.r.l. ed

Innovazione Finanziaria SIM S.p.A., amministratore con deleghe relative alla funzione amministrativa, ivi comprese quelle di rappresentanza presso gli uffici finanziari e di sottoscrizione di tutte le dichiarazioni richieste dalle leggi tributarie vigenti.

11.7. Codice Etico

Il Codice Etico, approvato il 20 marzo 2008, è elemento essenziale e funzione del modello organizzativo che il Gruppo adotta ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 ed esprime i principi di deontologia aziendale e le regole di condotta volti a prevenire, secondo l'ordinamento italiano, la commissione dei reati e di tutti quei comportamenti in contrasto con i valori che l'Emittente e le società da esso controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile intendono promuovere.

Il Gruppo riconosce l'importanza della responsabilità etico-sociale nella conduzione degli affari e delle attività aziendali e si impegna a tenere in considerazione i legittimi interessi dei propri *stakeholder* e della collettività in cui opera. Contemporaneamente il Gruppo si aspetta da tutti i suoi collaboratori il rispetto delle regole aziendali e dei principi stabiliti nel Codice Etico e che operino in base agli standard etici più elevati ed in conformità a tutte le leggi applicabili.

Il Codice Etico viene divulgato a tutti i dipendenti. Inoltre, il Gruppo richiede a tutte le imprese collegate o partecipate e ai principali fornitori una condotta in linea con i principi generali del Codice Etico.

Il Codice Etico è disponibile sul sito Internet della Società nella sezione “*Governance*”, “Altri documenti”.

11.8. Coordinamento tra i soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione rischi

Il coordinamento e i flussi informativi tra i soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione rischi appare snello ed efficace.

In particolar modo, l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché presidente del Consiglio di Amministrazione, Marco Pescarmona, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Francesco Masciandaro, e il responsabile *internal audit*, Walter Baraggia, collaborano a stretto contatto e in via continuativa al fine di monitorare e gestire i principali rischi, identificare possibili nuovi rischi per le società del Gruppo e rendere il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi efficace e coerente con gli obiettivi aziendali.

L'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, grazie anche al suo ruolo di presidente del Consiglio di Amministrazione, contribuisce all'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'Emittente e dalle sue controllate, e cura la realizzazione e gestione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia. Egli, sentito anche il Consiglio di Amministrazione, chiede al responsabile *internal audit* e al direttore finanziario lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali e un'analisi del panorama legislativo e regolamentare rispetto al contesto aziendale. Il responsabile *internal audit* e il direttore finanziario riportano i risultati delle loro verifiche all'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi oppure direttamente al Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio Sindacale (anche nel suo ruolo di Organismo di Vigilanza) e il Comitato Controllo e Rischi monitorano, valutano ed esprimono pareri sull'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno implementato, esaminando le verifiche svolte dal responsabile *internal audit* e dal direttore finanziario e potendo richiedere a loro volta lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative.

I soggetti sopra richiamati si mantengono reciprocamente informati e aggiornati sia tramite incontri di carattere formale (riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo e Rischi, del Collegio Sindacale e dell'Organismo di Vigilanza) sia tramite flussi informativi costanti, che solitamente vengono trasmessi attraverso incontri informali, *conference* telefoniche e/o posta elettronica.

12. INTERESSE DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 11 novembre 2010, preso atto del parere favorevole del Comitato appositamente costituito (composto esclusivamente da amministratori indipendenti), ha approvato la "Procedura per le operazioni con parti correlate" (la "**Procedura Parti Correlate**") adottata ai sensi del Regolamento "Operazioni con Parti Correlate", emanato da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (modificata con successiva delibera n. 17389 del 23 giugno 2010), in attuazione dell'articolo 2391-*bis* del codice civile e degli articoli 113-*ter*, 114, 115 e 154-*ter* del TUF, nonché in conformità alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina.

La Società applica la Procedura Parti Correlate anche tenendo conto della Comunicazione CONSOB n. DEM/10078683, pubblicata in data 24 settembre 2010, contenente "Indicazioni e orientamenti per l'applicazione del Regolamento sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato".

La Procedura Parti Correlate disciplina l'individuazione, l'approvazione e la gestione delle operazioni con parti correlate realizzate dalla Società, anche per il tramite di società controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile o comunque sottoposte ad attività di direzione e coordinamento.

Dopo aver accertato, consultando l'elenco delle parti correlate al Gruppo, che la controparte di una determinata operazione sia una parte correlata, i soggetti competenti in relazione all'esecuzione dell'operazione devono comunicare alla funzione *internal audit* e alla direzione amministrazione e controllo l'intenzione di avviare le trattative per l'effettuazione dell'operazione. La funzione *internal audit* e la direzione amministrazione e controllo valutano tempestivamente se l'operazione sia rilevante ai sensi del Regolamento emanato da CONSOB con delibera n. 17221 o se sia applicabile uno o più dei casi di esenzione per i quali non è necessario seguire l'iter di approvazione previsto dalla procedura. Se non si rientra nei casi di esenzione, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate esprime il proprio parere non vincolante sull'esecuzione dell'operazione. L'approvazione dell'esecuzione dell'operazione è data, a seconda dei casi, dal Consiglio di Amministrazione oppure dall'assemblea dei soci.

Ai sensi del paragrafo 5 della Procedura Parti Correlate, gli amministratori che hanno un interesse in un'operazione devono informare tempestivamente e in modo esauriente il Consiglio di Amministrazione sull'esistenza dell'interesse e sulle sue circostanze valutando, caso per caso, l'opportunità di allontanarsi dalla riunione consiliare al momento della deliberazione o di astenersi dalla votazione. Se si tratta di un amministratore delegato, si astiene dal compiere l'operazione. In tali

casi, le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione motivano adeguatamente le ragioni e la convenienza per la Società dell'operazione.

Per un maggiore dettaglio, la Procedura Parti Correlate ed i relativi allegati sono disponibili sul sito Internet della Società nella sezione “Governance”, “Altri documenti”.

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta dell'11 novembre 2010 ha deliberato, altresì, di istituire al proprio interno un “Comitato per le Operazioni con Parti Correlate”, composto da amministratori indipendenti attribuendo al medesimo comitato tutte le funzioni previste dalla Procedura Parti Correlate e di approvare il regolamento di tale comitato.

Il Consiglio di Amministrazione, durante la riunione del 12 maggio 2014, ha nominato come membri del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate i consiglieri indipendenti Andrea Casalini (presidente), Klaus Gummerer e Valeria Lattuada, deliberando un compenso complessivo, da intendersi su base annua, per i membri del comitato pari a Euro 4 migliaia.

Nel corso dell'Esercizio, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate si è riunito in data 27 novembre 2015 per deliberare sull'acquisto della totalità della azioni della società Klikkapromo S.p.A.. L'intervento del comitato si è reso necessario in quanto tra gli azionisti di Klikkapromo S.p.A. figurava anche la società Casper S.r.l. (2,95% delle azioni), di proprietà del consigliere esecutivo Alessandro Fracassi. In esito alla valutazione, il comitato, alla luce della natura dell'operazione, della dimensione della stessa e della scarsa rilevanza della partecipazione detenuta da Casper S.r.l., ha unanimemente rilevato come non sussistessero criticità particolari alla fattibilità dell'operazione, risultando la stessa qualificabile, ai sensi della procedura, come “operazione di importo esiguo” e come “operazione ordinaria a condizioni di mercato o standard”.

13. NOMINA DEI SINDACI

Le disposizioni dello Statuto dell'Emittente che regolano la nomina del Collegio Sindacale sono idonee a garantire il rispetto del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27 recante l'attuazione della direttiva 2007/36/CE relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate. Le modifiche per l'adeguamento dello Statuto a tale nuova normativa sono state approvate dal Consiglio nella seduta dell'11 novembre 2010.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti.

L'assemblea nomina il Collegio Sindacale, costituito da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti, con lo scopo di assicurare ai soci di minoranza la nomina di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente e nel rispetto dell'equilibrio fra i generi ai sensi dell'articolo 148, comma 1-bis, del TUF, quale introdotto dalla legge n. 120 del 12 luglio 2011; pertanto, per il primo mandato successivo ad un anno dall'entrata in vigore della L. 120/2011, almeno un quinto dei componenti del Collegio Sindacale dovrà appartenere al genere meno rappresentato, mentre nei due mandati successivi almeno un terzo dei componenti dovrà appartenere al genere meno rappresentato; il tutto con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità superiore.

Ogni azionista, nonché i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122 del TUF, come pure il soggetto controllante, le società controllate e quelle sottoposte a comune

controllo ai sensi dell'articolo 93 del TUF, non possono presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista, né possono votare liste diverse.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, detengano una quota di partecipazione minima almeno pari alla quota determinata dalla CONSOB con regolamento per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del consiglio di amministrazione. Le liste presentate dagli azionisti devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea in prima convocazione, unitamente alla documentazione prescritta dallo Statuto tra cui è ricompreso anche un sintetico *curriculum vitae* dei candidati inclusi nella lista. Si segnala, come già indicato al paragrafo 4.1, che in data 28 gennaio 2016 la CONSOB con delibera n. 19499 ha individuato come quota di partecipazione il 4,5% delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

Nel caso in cui alla data di scadenza del termine di presentazione delle liste sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci collegati tra loro ai sensi delle disposizioni applicabili, possono essere presentate liste sino al terzo giorno successivo a tale data. In tale caso la soglia precedente è ridotta della metà.

Il sistema di elezione previsto dallo Statuto stabilisce che:

- i. risulteranno eletti sindaci effettivi i primi due candidati della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti ed il primo candidato della lista che sarà risultata seconda per numero di voti, che assumerà altresì la carica di presidente del Collegio Sindacale;
- ii. risulteranno eletti sindaci supplenti il primo candidato della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti ed il primo candidato della lista che sarà risultata seconda per numero di voti.

Qualora la composizione dell'organo collegiale o della categoria dei sindaci supplenti che derivi dall'applicazione delle regole che precedono non consenta il rispetto dell'equilibrio tra i generi, tenuto conto del loro ordine di elencazione nella rispettiva sezione, gli ultimi eletti della lista di maggioranza del genere più rappresentato decadono nel numero necessario ad assicurare l'ottemperanza al requisito, e sono sostituiti dai primi candidati non eletti della stessa lista e della stessa sezione del genere meno rappresentato. In assenza di candidati del genere meno rappresentato all'interno della sezione rilevante della lista di maggioranza in numero sufficiente a procedere alla sostituzione, l'assemblea nomina i sindaci effettivi o supplenti mancanti con le maggioranze di legge, assicurando il soddisfacimento del requisito.

Qualora le prime due liste ottengano un numero pari di voti, si procede a nuova votazione da parte dell'assemblea, mettendo ai voti solo le prime due liste, nel rispetto, comunque, delle norme relative all'equilibrio fra i generi negli organi delle società quotate di cui alla legge n. 120/2011.

Qualora venga proposta un'unica lista, risulteranno eletti a sindaci effettivi e a sindaci supplenti i candidati presenti nella lista stessa, nel rispetto delle norme relative all'equilibrio fra i generi negli organi delle società quotate di cui alla legge n. 120/2011. Qualora non venga presentata alcuna lista, l'assemblea eleggerà il collegio sindacale ai sensi di legge, sempre rispettando l'equilibrio fra i generi.

In caso di sostituzione di un sindaco subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, sempre nel rispetto delle suddette norme relative all'equilibrio fra i generi. Se con i sindaci supplenti non si completa il Collegio Sindacale, deve essere convocata l'assemblea per provvedere all'integrazione del Collegio Sindacale ai sensi di legge.

14. COMPOSIZIONE E FUNZIONAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale della Società in carica al 31 dicembre 2015 è stato nominato dall'assemblea dei soci del 27 aprile 2015, durante la quale è stata presentata un'unica lista di candidati da parte dell'azionista Alma Ventures S.A., e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2017. L'elenco dei candidati della lista coincide con gli attuali membri del Collegio Sindacale; si precisa inoltre che i sindaci effettivi eletti coincidono con i sindaci effettivi in carica sino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. La lista presentata ha ottenuto il consenso all'unanimità dei presenti, rappresentanti 27.836.748 azioni, che corrispondevano al 70,45% del capitale con diritto di voto alla data del 27 aprile 2015.

Si veda la Tabella 3 in appendice relativa alla struttura del Collegio Sindacale per quanto riguarda la composizione del Collegio e altre informazioni.

Per quanto attiene alle caratteristiche personali e professionali di ciascun membro del Collegio Sindacale, si rimanda ai *curricula* professionali disponibili sul sito Internet dell'Emittente, nella sezione "Governance", "Assemblea e Governo societario", "2015".

I sindaci, nell'accettare la nomina, hanno dichiarato la sussistenza dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza previsti. Il Consiglio ha quindi verificato la sussistenza di tali requisiti in data 12 maggio 2015, applicando correttamente i criteri e le procedure di accertamento. L'esito del controllo è stato positivo.

Con l'approvazione del bilancio 2014, i sig.ri Giuseppe Ragusa ed Enrico Bardini hanno cessato di ricoprire la carica di sindaco supplente.

Nel corso dell'Esercizio, il Collegio Sindacale si è riunito 7 volte con una durata media delle riunioni di circa due ore. Il Collegio Sindacale ha inoltre partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione ed è stato puntualmente aggiornato sull'andamento della gestione e sui principali accadimenti dell'Esercizio. Per il 2016 non sono state programmate riunioni del Collegio Sindacale. Alla data di approvazione della presente Relazione si è svolta una riunione del Collegio Sindacale in data 10 marzo 2016, durante la quale il Collegio Sindacale ha incontrato i rappresentanti della società di revisione legale dei conti, il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro, i componenti della funzione di *internal audit* dell'Emittente Walter Baraggia e Giangiacomo Lacaia ed il Comitato Controllo e Rischi.

La verifica dei requisiti di indipendenza dei componenti del Collegio Sindacale previsti dall'articolo 148, comma 3, del TUF e dall'articolo 8.C.1. del Codice di Autodisciplina, è stata effettuata dal Consiglio di Amministrazione in data 12 maggio 2015. Tale verifica è avvenuta acquisendo la dichiarazione sottoscritta da ciascun sindaco rilasciata al momento della nomina sulla sussistenza dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza previsti dalla legge e dai regolamenti. Sono stati inoltre acquisiti gli elenchi degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti da ciascun sindaco, nonché l'elenco delle società, di persona o di capitali, da essi partecipate. In esito ai controlli effettuati, il Consiglio di Amministrazione ha verificato con esito positivo la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo a ciascun membro del Collegio Sindacale. La menzionata verifica dei requisiti di indipendenza dei sindaci è stata svolta dal Consiglio di Amministrazione nel corso di una riunione alla quale il Collegio Sindacale ha partecipato attivamente nella sua interezza. Si è perciò ritenuto di non procedere ad un'apposita verifica da parte del Collegio Sindacale stesso in quanto tale verifica era già avvenuta in seno al Consiglio di Amministrazione.

In data 12 maggio 2015, il Collegio Sindacale ha proceduto al riscontro ed alla verifica della corretta applicazione dei criteri di valutazione indicati dall'articolo 3.C.1 del Codice di Autodisciplina e dalle Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A e della adeguatezza delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri. L'esito di tali verifiche è stato positivo.

La Procedura per le Operazioni con Parti Correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2010 (si veda il paragrafo 12) prevede che un sindaco che, per conto proprio o di terzi, abbia un interesse in una determinata operazione dell'Emittente, debba informare tempestivamente gli altri sindaci circa natura, termini, origine e portata del proprio interesse.

Il Collegio Sindacale ha incontrato, nel corso del 2015, due volte la società di revisione al fine di ottenere un aggiornamento in merito alle risultanze dell'attività di revisione legale dei conti e al piano di revisione messo a punto per l'attività di revisione legale dei conti. Alle stesse riunioni ha sempre partecipato anche il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro, il quale, oltre a partecipare attivamente alle discussioni in merito alle attività di revisione legale dei conti, ha aggiornato il Collegio Sindacale in merito all'ordinaria attività di controllo, passando in rassegna alcuni aspetti dell'attività aziendale che presentano profili di interesse per l'attività del Collegio Sindacale.

Nel corso dell'Esercizio, il Collegio Sindacale è stato periodicamente aggiornato dal Comitato Controllo e Rischi, dal direttore finanziario e dal responsabile della funzione di *internal audit* in merito all'attività svolta nel corso dell'Esercizio, sia mediante diverse riunioni formali a cui hanno partecipato i soggetti in questione sia tramite contatti informali fra singoli membri del Collegio Sindacale e gli altri soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il presidente del Consiglio di Amministrazione, l'amministratore delegato e il direttore finanziario informano adeguatamente il Collegio Sindacale in merito all'andamento del settore di attività in cui opera l'Emittente, all'andamento della gestione, alle dinamiche aziendali e all'evoluzione del quadro normativo, durante le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale stesso. Oltre a questi incontri di carattere formale, i membri del Collegio Sindacale vengono tenuti aggiornati sull'andamento del *business* dell'Emittente tramite flussi informativi costanti, che solitamente vengono trasmessi attraverso incontri informali e/o *conference* telefoniche.

Si segnala che i sindaci effettivi del Collegio Sindacale dell'Emittente, rivestono tale carica anche nelle altre società del Gruppo che hanno il collegio sindacale al proprio interno, ad eccezione del collegio sindacale di 7Pixel S.r.l., che presenta al suo interno un componente diverso rispetto al collegio sindacale dell'Emittente.

Per informazioni relative agli incarichi di amministrazione e controllo rivestiti dai membri del Collegio Sindacale si rimanda ai dati pubblicati da CONSOB ai sensi dell'articolo 144-*quinquiesdecies* del Regolamento Emittenti, sul sito Internet www.sai.consob.it nella sezione "Organi sociali", "Informativa al pubblico".

Si ricorda che il D.Lgs. n. 39/2010 ("Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 84/253/CEE"), ha attribuito al Collegio Sindacale le funzioni di comitato per il controllo interno e la revisione contabile e, in particolare, le funzioni di vigilanza su: (i) processo d'informativa finanziaria; (ii) l'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna, se applicabile, e di gestione del rischio; (iii) revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;

(iv) l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

Per maggiori informazioni sulle attività svolte nel corso dell'Esercizio dal Collegio Sindacale si rinvia alla "Relazione del Collegio Sindacale" redatta ai sensi dell'articolo 153 del TUF e dell'articolo 2429, comma 2, del codice civile e pubblicata contestualmente alla Relazione Finanziaria Annuale.

15. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI

La Società ritiene conforme a un proprio specifico interesse – oltre che a un dovere nei confronti del mercato – di instaurare un dialogo continuativo fondato sulla comprensione reciproca dei ruoli, con la generalità degli azionisti, nonché con gli investitori istituzionali; rapporto destinato comunque a svolgersi nel rispetto del "Regolamento interno per la gestione e la comunicazione all'esterno di informazioni riservate e privilegiate".

Si è al riguardo valutato che tale rapporto con la generalità degli azionisti, nonché con gli investitori istituzionali, possa essere agevolato dalla costituzione di strutture aziendali dedicate, dotate di personale e mezzi organizzativi adeguati.

In ottemperanza al disposto dell'articolo 2.2.3, comma 3, lettera j) del Regolamento di Borsa, il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 9 febbraio 2007, ha deliberato di istituire, con effetto dal 6 giugno 2007, la funzione di *Investor Relations* per curare i rapporti con la generalità degli azionisti e con gli investitori istituzionali ed eventualmente svolgere specifici compiti nella gestione dell'informazione *price sensitive* e nei rapporti con CONSOB e Borsa Italiana.

Il Consiglio di Amministrazione ha affidato *ad interim* l'incarico di *Investor Relator* dell'Emittente al consigliere esecutivo Marco Pescarmona.

La Società assicura adeguata informativa nei rapporti con gli investitori anche attraverso la messa a disposizione della documentazione societaria maggiormente rilevante, in modo tempestivo e con continuità, sul sito Internet della Società (www.gruppomol.it), istituendo due apposite sezioni: "Governance" e "Investor Relations".

16. ASSEMBLEE

Ai sensi dell'articolo 9 dello Statuto sociale, l'assemblea, regolarmente costituita, rappresenta l'universalità degli azionisti e le sue deliberazioni vincolano ed obbligano tutti gli azionisti, con o privi del diritto di voto, anche non intervenuti o dissenzienti. L'assemblea, sia ordinaria che straordinaria, è validamente costituita e delibera con le maggioranze stabilite dalla legge.

Ai sensi dell'articolo 10 dello Statuto, l'assemblea deve essere convocata mediante avviso da pubblicarsi nei termini previsti dalla normativa vigente sul sito Internet della Società nonché secondo le altre modalità inderogabilmente previste dalla legge e dai regolamenti, ivi compresa la pubblicazione per estratto su uno dei seguenti quotidiani: Il Sole 24 Ore, Corriere della Sera, La Repubblica, La Stampa, Il Messaggero, MF/Milano Finanza, Finanza e Mercati o Italia Oggi. L'assemblea deve essere convocata dal Consiglio di Amministrazione almeno una volta all'anno entro centoventi giorni dalla fine dell'esercizio sociale per l'approvazione del bilancio annuale, ovvero entro centottanta giorni, essendo la Società tenuta alla redazione del bilancio consolidato. Non sono previsti ulteriori limiti di *quorum* costitutivi e deliberativi rispetto a quelli previsti dalla normativa vigente.

I principali poteri dell'assemblea corrispondono a quelli previsti dalle disposizioni legislative e regolamentari applicabili in via suppletiva; in particolare, lo Statuto non prevede che essa debba autorizzare il compimento di specifici atti degli amministratori.

Non esistono azioni a voto multiplo e non è prevista la maggiorazione del voto.

Ai sensi dell'articolo 11 dello Statuto sociale, la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società effettuata dall'intermediario abilitato alla tenuta dei conti ai sensi di legge, sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione, purché le date delle eventuali convocazioni successive siano indicate nell'unico avviso di convocazione (dovendosi in caso contrario fare riferimento alla data di ciascuna convocazione) e pervenuta alla Società nei termini di legge. Per le assemblee ordinarie e straordinarie il cui avviso di convocazione sia pubblicato successivamente al 1° gennaio 2013 la legittimazione all'intervento in assemblea è attestata da una comunicazione alla Società effettuata dall'intermediario abilitato alla tenuta dei conti ai sensi di legge, sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in unica convocazione e pervenuta alla Società nei termini di legge. Non è prevista l'indisponibilità di tali azioni fino a quando l'assemblea non ha avuto luogo.

L'assemblea è ordinaria o straordinaria ai sensi di legge e si riunisce presso la sede sociale o in altro luogo che sia indicato nell'avviso di convocazione, purché nell'ambito del territorio nazionale, in qualsiasi altro paese dell'Unione Europea o in Svizzera. Per agevolare la partecipazione degli azionisti alle adunanze assembleari, l'articolo 11.2 dello Statuto prevede che sia ammessa la possibilità che l'assemblea, sia ordinaria sia straordinaria, si svolga con intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio e/o video collegati, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale ed i principi di buona fede e parità di trattamento degli azionisti. Il voto può essere espresso anche per corrispondenza, ove espressamente previsto nell'avviso di convocazione, nel rispetto delle disposizioni normative applicabili.

Ai sensi dell'articolo 12 dello Statuto, coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare ai sensi di legge, mediante delega scritta o conferita con documento sottoscritto in forma elettronica, nel rispetto di quanto disposto all'articolo 2372 del codice civile e delle altre disposizioni normative applicabili. La notifica elettronica della delega può essere effettuata, con le modalità indicate nell'avviso di convocazione, mediante messaggio indirizzato alla casella di posta elettronica certificata riportata nell'avviso medesimo ovvero mediante utilizzo di apposita sezione del sito Internet della Società. La Società può designare, per ciascuna assemblea, un soggetto al quale i soci possono conferire, con le modalità previste dalla legge e dalle disposizioni regolamentari, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima o unica convocazione, una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno. La delega non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto.

Fatto salvo quanto previsto dallo Statuto, tutte le ulteriori norme di funzionamento, regolamentazione e disciplina delle adunanze assembleari sono state determinate, su proposta del Consiglio di Amministrazione, dall'assemblea ordinaria del 18 dicembre 2007 con apposito Regolamento Assembleare, disponibile sul sito Internet della Società nella sezione "Governance", "Assemblea e Governo societario", "2007".

Come indicato nel Regolamento Assembleare, possono intervenire all'assemblea gli azionisti e gli altri titolari del diritto di voto che ne siano legittimati in base alla legge e allo Statuto. Essi possono prendere la parola sugli argomenti posti in discussione, facendo osservazioni e chiedendo informazioni e possono anche formulare proposte e dichiarazioni di voto. L'ordine degli interventi è stabilito dal presidente. La durata massima di ciascun intervento di norma non può essere superiore a cinque minuti e ciascun azionista può svolgere un solo intervento su ogni argomento all'ordine del giorno.

Per l'assemblea tenutasi nel 2015, gli amministratori hanno formulato una specifica proposta per ogni punto all'ordine del giorno con congruo anticipo.

Il Consiglio di Amministrazione, per il quale erano presenti in assemblea, oltre al presidente Marco Pescarmona, l'amministratore delegato Alessandro Fracassi e l'amministratore non esecutivo Marco Zampetti, ha riferito durante l'assemblea sull'attività svolta e programmata e si è adoperato per assicurare agli azionisti un'adeguata informativa circa gli elementi necessari perché essi potessero assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza assembleare, pubblicando sul proprio sito Internet la documentazione necessaria con le tempistiche previste ai sensi di legge.

Si segnala inoltre che il presidente (o altro componente) del comitato per la remunerazione non ha riferito direttamente agli azionisti sulle modalità di esercizio delle funzioni del comitato; d'altro canto, durante l'assemblea del 27 aprile 2015, è stata oggetto di discussione la relazione sulla remunerazione redatta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF. Tale relazione riporta la politica di remunerazione adottata da Gruppo MutuiOnline S.p.A., esponendo, tra l'altro, le funzioni, le attività e le procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica da parte del comitato per le remunerazioni. Tutti gli azionisti presenti all'assemblea, rappresentati il 70,45% del capitale sociale, hanno espresso parere favorevole in merito all'approvazione di tale relazione.

Per quanto riguarda i diritti degli Azionisti non illustrati nella presente Relazione si rinvia alle norme di legge e regolamento *pro tempore* applicabili.

Nell'esercizio 2015 non si sono verificate variazioni significative nella capitalizzazione di mercato delle azioni della Società tali da comportare una variazione delle percentuali stabilite per l'esercizio delle azioni e delle prerogative poste a tutela delle minoranze.

17. ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO

L'Emittente non adotta pratiche di governo societario ulteriori rispetto a quelle già indicate nei punti precedenti.

18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

A far data dalla chiusura dell'Esercizio non si sono verificati altri cambiamenti nella struttura di governo societario rispetto a quelli segnalati nelle specifiche sezioni.

Per il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
(Ing. Marco Pescarmona)

APPENDICE

TABELLA 1 - INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI

STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE AL 31 DICEMBRE 2015

	n° azioni	% rispetto al capitale sociale	Quotato (indicare mercato)/non quotato	Diritti ed obblighi
Azioni ordinarie	39.511.870	100%	STAR	Ogni azione dà diritto ad un voto. I diritti e gli obblighi degli azionisti sono quelli previsti dagli articoli 2346 ss. codice civile
Azioni a voto multiplo	-	-	-	-
Azioni con diritto di voto limitato	-	-	-	-
Azioni prive del diritto di voto	-	-	-	-
Altro	-	-	-	-

PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE AL 31 DICEMBRE 2015

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Alma Ventures SA	Alma Ventures SA	32,50%	34,32%
Investmentaktiengesellschaft für Langfristige Investoren TGV	Investmentaktiengesellschaft für Langfristige Investoren TGV	20,20%	21,33%
BNY Mellon Service Kapitalanlage - Gesellschaft mbH	Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	5,03%	5,31%
Azione proprie (compresi acquisti da controllate)		5,31%	N/A

TABELLA 2 - STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina ¹	CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE							COMITATO ESECUTIVO		COMITATO PER LA REMUNERAZIONE		COMITATO CONTROLLO E RISCHI		COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE	
				In carica dal	In carica fino a	Lista	Esec.	Non esec.	Indip. Codice	Indip. TUF	Numero altri incarichi ²	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)
Presidente	Marco Pescarmona ● ◊	1970	05-dic-05	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica	X				3	9/9	5/5	M				
Amm. Delegato	Alessandro Fracassi ◊	1969	05-dic-05	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica	X				2	9/9	5/5	P				
Amministratore	Anna Maria Artoni	1967	23-apr-14	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	3	8/9			3/3	M		
Amministratore	Fausto Boni	1965	25-mag-06	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X			2	8/9						
Amministratore	Chiara D. M. Burberi	1967	23-apr-14	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	2	8/9				4/4	M	
Amministratore	Andrea Casalini	1962	30-apr-08	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	0	9/9			3/3	P		1/1
Amministratore	Matteo De Brabant	1974	21-apr-11	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	3	7/9			3/3	M		
Amministratore	Daniele Ferrero ◊	1970	07-ago-08	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	3	7/9				1/4	P	
Amministratore	Alessandro Garrone	1963	25-mag-06	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X		X	3	6/9						
Amministratore	Klaus Gummerer	1985	13-nov-12	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	0	9/9						1/1
Amministratore	Valeria Lattuada	1970	23-apr-14	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	0	9/9						1/1
Amministratore	Marco Zampetti	1970	06-giu-07	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X			7	9/9				4/4	M	

AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

Nessun amministratore ha cessato di ricoprire la carica nel corso dell'Esercizio

Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina: 4,5%

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:	CdA	9	C.E.	5	C.R.	3	C.C.R.	4	C.O.P.C.	1
--	-----	---	------	---	------	---	--------	---	----------	---

● Questo simbolo indica l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

◊ Questo simbolo indica i principali responsabili della gestione dell'Emittente.

◊ Questo simbolo indica il Lead Independent Director.

¹ Per data di prima nomina di ciascun amministratore si intende la data in cui l'amministratore è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.² In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

(*) In questa colonna è indicata la partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del Consiglio di Amministrazione e dei comitati (è indicato il numero di riunioni in cui il soggetto interessato ha partecipato rispetto al numero complessivo di riunioni a cui avrebbe potuto partecipare).

(**) In questa colonna è indicata la qualifica del consigliere all'interno del comitato: "P": presidente; "M": membro.

Legenda:

C.E.: comitato esecutivo

C.R.: Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie

C.C.R.: Comitato Controllo e Rischi

C.O.P.C.: Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

TABELLA 2A – DETTAGLIO DEGLI ALTRI INCARICHI AL 31 DICEMBRE 2015

Nominativo	Società di cui si è titolari di cariche societarie	Carica ricoperta
Marco Pescarmona*	Alma Ventures S.A.	Amministratore
	Guderian S.p.A.	Amministratore Unico
	Equitalia S.p.A.	Amministratore
Alessandro Fracassi*	Alma Ventures S.A.	Amministratore
	Casper S.r.l.	Amministratore Unico
Anna Maria Artoni	Artoni Group S.p.A.	Amministratore Unico
	Italmobiliare S.p.A.	Amministratore
	Prelios S.p.A.	Amministratore
Fausto Boni	EatalyNet S.p.A.	Amministratore
	Bemyeye S.r.l.	Amministratore
Chiara Burberi	Aviva Italia Holding S.p.A.	Amministratore
	Prima Industrie S.p.A.	Amministratore
Andrea Casalini	N/A	N/A
Matteo De Brabant	Jakala Group S.p.A.	Amministratore Delegato
	Seri Jakala S.r.l.	Vice Presidente
	Alkemy S.r.l.	Amministratore
Daniele Ferrero	Venchi S.p.A.	Presidente
	IDeA SGR S.p.A.	Amministratore
	Eataly S.r.l.	Amministratore
Alessandro Garrone	ERG S.p.A.	Vice Presidente Esecutivo
	ERG Renew S.p.A.	Presidente
	Banca Passadore & C.	Amministratore
Klaus Gummerer	N/A	N/A
Valeria Lattuada	N/A	N/A
Marco Zampetti	MutuiOnline S.p.A.**	Amministratore
	CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.**	Amministratore
	Centro Finanziamenti S.p.A.**	Amministratore
	Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.**	Amministratore
	Money360.it S.p.A.**	Amministratore
	United Ventures One S.p.A. Sicaf	Sindaco Effettivo
	United Ventures S.p.A. SGR	Sindaco Effettivo

* Per gli altri incarichi degli amministratori esecutivi nelle società appartenenti al Gruppo si veda la tabella 2B

** Società appartenenti al Gruppo

TABELLA 2B – INCARICHI DEGLI AMMINISTRATORI ESECUTIVI NELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2015

Società	Alessandro Fracassi	Marco Pescarmona
7Pixel S.r.l.	Amministratore	Presidente
Centro Finanziamenti S.p.A.	Presidente	Amministratore Delegato
Centro Istruttorie S.p.A.	Presidente	Amministratore Delegato
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Amministratore Delegato	Amministratore Delegato
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Amministratore	Presidente
CESAM S.r.l.	Presidente	Amministratore Delegato
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Amministratore Delegato	Presidente
Effelle Ricerche S.r.l.	Presidente	Amministratore Delegato
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Amministratore	Amministratore
Finprom S.r.l.	-	-
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	Amministratore Delegato	-
Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.	Amministratore	Presidente
IN.SE.CO. S.r.l.	Presidente	Amministratore Delegato
Klikkapromo S.p.A.	Amministratore Delegato	Presidente
Mikono S.r.l.	Presidente	Amministratore Delegato
Money360.it S.p.A.	Amministratore Delegato	Presidente
MutuiOnline S.p.A.	Amministratore Delegato	Presidente
PP&E S.r.l.	Amministratore Delegato	Presidente
Quinservizi S.p.A.	Presidente	Amministratore Delegato
Segugio.it S.r.l.	Amministratore Delegato	Presidente
Segugio Servizi S.r.l.	Amministratore	Amministratore Delegato
ShopyDoo S.L.U.	-	-

TABELLA 3 - STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE

COLLEGIO SINDACALE									
Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina¹	In carica dal	In carica fino a	Lista	Indipendenza da Codice	(*)	Altri incarichi²
Presidente	Fausto Provenzano	1960	25-mag-06	27-apr-15	Approvazione bilancio 2017	Unica	X	7/7	27
Sindaco effettivo	Paolo Burlando	1962	25-mag-06	27-apr-15	Approvazione bilancio 2017	Unica	X	7/7	26
Sindaco effettivo	Francesca Masotti	1969	28-ago-08	27-apr-15	Approvazione bilancio 2017	Unica	X	7/7	11
Sindaco supplente	Gianluca Lazzati	1954	27-apr-15	27-apr-15	Approvazione bilancio 2017	Unica	n.d.	n.d.	n.d.
Sindaco supplente	Maria Concetta Russano	1965	27-apr-15	27-apr-15	Approvazione bilancio 2017	Unica	n.d.	n.d.	n.d.
SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO									
Sindaco supplente	Giuseppe Ragusa	1974	23-apr-09	26-apr-12	Approvazione bilancio 2014	Unica	n.d.	n.d.	n.d.
Sindaco supplente	Enrico Bardini	1960	26-apr-12	26-apr-12	Approvazione bilancio 2014	Unica	n.d.	n.d.	n.d.
Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri (ex art. 148 TUF): 4,5%									
Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:					7				

¹ Per data di prima nomina di ciascun sindaco si intende la data in cui il sindaco è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel Collegio Sindacale dell'Emittente.

² In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato ai sensi dell'art. 148-bis del TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti Consob. L'elenco completo degli incarichi è pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet ai sensi dell'art. 144-quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob.

(*) In questa colonna è indicata la partecipazione dei sindaci alle riunioni del Collegio Sindacale (è indicato il numero di riunioni in cui il soggetto interessato ha partecipato rispetto al numero complessivo di riunioni a cui avrebbe potuto partecipare).

6. RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Sede legale in Via F. Casati 1/A – 20124 MILANO

Capitale sociale euro 1.000.000,00.= interamente versato

Registro delle Imprese – Ufficio di Milano numero 05072190969

* * *

ALL'ASSEMBLEA ORDINARIA DEGLI AZIONISTI

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

(Art. 153 D. Lgs. 24/2/1998 numero 58 e 2429, secondo comma, C.C.)

Signori Azionisti,

la presente relazione si riferisce all'attività svolta da questo Collegio a norma dell'art. 149 e seguenti del D.Lgs. n° 58/1998 e del D.Lgs. n° 39/2010; essa ricalca lo schema di base suggerito dalla CONSOB con comunicazione n° 1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti.

L'attività di vigilanza prevista dalla legge è stata svolta regolarmente, avendo presente sia i Principi di comportamento del Collegio Sindacale nelle società quotate emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili sia le raccomandazioni e comunicazioni della CONSOB.

* * *

1.0. Considerazioni sulle operazioni e sui fatti di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e sulla loro conformità alla legge ed all'atto costitutivo

Gruppo MutuiOnline S.p.A. è la *holding* di un gruppo di società di servizi finanziari attivo nei mercati nazionali della distribuzione tramite canali remoti di prodotti di finanziamento e assicurativi a privati e famiglie e della prestazione di servizi strumentali alla concessione di finanziamenti erogati da banche ed intermediari finanziari, nonché, a partire dal 2015 nella comparazione prezzi di operatori di commercio elettronico.

La Società, nel corso dell'esercizio 2015, ha svolto regolarmente la propria attività di direzione e coordinamento nei confronti delle società operative.

Nella parte iniziale della Relazione sulla Gestione al Bilancio consolidato 2015, gli amministratori forniscono informazioni dettagliate e complete sulla tipologia delle attività svolte dalle società controllate comprese nel perimetro di consolidamento, organizzate per competenza di *business*, sulla struttura della organizzazione societaria (par. 2.2 Organizzazione del Gruppo) nonché sulle modifiche intervenute nel corso del 2015.

Il Collegio, ai soli fini di richiamo e di comprensione autonoma della propria Relazione, ricorda in particolare che l'attività sociale risulta strutturata su due divisioni, (a) la Divisione Broking che opera nella distribuzione di prodotti di finanziamento e assicurativi nonché, dal 2015, nella settore della comparazione e promozione di operatori e-commerce e (b) la Divisione BPO (Business Process Outsourcing) la quale, per banche ed intermediari finanziari, svolge un'attività di gestione in *outsourcing* di processi di promozione a distanza, di analisi istruttoria per mutui e prestiti garantiti, di gestione e liquidazione sinistri assicurativi di massa non auto e di servizi legati al c.d. *asset management*.

L'esercizio in rassegna è stato caratterizzato da significative modifiche del perimetro di controllo del Gruppo, fra tutte l'acquisizione della maggioranza della società 7Pixel S.r.l. avvenuta in data 13 marzo 2015.

Oltre a quelle esposte dagli amministratori nella loro "Relazione sulla gestione", non sono state compiute altre operazioni di particolare rilievo che richiedano una specifica menzione o commenti particolari in questa sede, né sono state poste in essere operazioni manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

A soli fini di memoria, in quanto in proposito già hanno detto gli amministratori negli specifici paragrafi della loro Relazione, ricordiamo che:

- in data 13 marzo 2015, la società ha acquisito il 74,85% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., proprietaria del portale Trovaprezzi.it, leader nel mercato italiano della comparazione prezzi di operatori di commercio elettronico. Il corrispettivo totale pagato per l'acquisizione è stato pari ad € 55.5 ml. L'acquisizione è stata realizzata mediante un veicolo di nuova costituzione interamente controllato dall'Emittente e successivamente fuso per incorporazione in 7Pixel S.r.l.; in esito della fusione, l'Emittente è divenuta titolare di una partecipazione pari al 51,0% del capitale sociale, mentre il *management* della società acquistata 7Pixel S.r.l. rimane titolare del rimanente 49,0%. L'operazione è stata realizzata con l'ausilio di finanziamenti bancari per un importo complessivo pari ad Euro 47.000 migliaia;
- in data 30 luglio 2015 la società ha acquisito dal socio di minoranza la residua quota pari al 49% del capitale sociale di IN.SE.CO. S.r.l. a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 1.326 migliaia; è previsto un meccanismo di incremento del prezzo in funzione dei risultati di gestione (*earn out*);
- nel corso dell'esercizio è stato perfezionato altresì l'acquisto del 100 % del capitale sociale di Klikkapromo S.p.A. (società operante nel settore della gestione di informazioni commerciali sul *web*);
- le menzionate operazioni hanno comportato una modifica dell'area di consolidamento al 31 dicembre 2015 rispetto all'esercizio 2014;
- i ricavi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono pari ad Euro 120.719 migliaia, in crescita del 76,7% rispetto all'esercizio precedente; parimenti i costi per le prestazioni di servizi registrano una crescita del 72,1% principalmente a causa dalle spese di marketing, sostenute per l'ulteriore sviluppo e consolidamento del marchio "Segugio" e degli altri marchi della Divisione Broking;

- il Risultato operativo (EBIT) ha registrato una crescita passando da € 14.5 ml del 2014 ad € 32.0 ml del 2015 (+121,4%), l'EBITDA è cresciuto passando da € 16.2 ml ad € 37.8 ml del 2015 (+134,1%); infine, l'Utile netto di periodo è cresciuto passando da € 9.9 ml ad € 23.5 ml (+137,3%)
- la Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2015 è negativa per € 9.2 ml (vs + 14.6 del 2014); tale riduzione è riconducibile in massima parte alla citata acquisizione 7Pixel S.r.l.;
- gli amministratori forniscono utili informazioni circa l'evoluzione del mercato dei mutui residenziali (par. 2.10) per i quali il 2016 grazie al "... contesto complessivo di bassissimi tassi di interesse, concorrenza tra banche, prezzi degli immobili contenuti e tassazione ridotta appare favorevole ad un'accelerazione della ripresa del mercato"; circa le surroghe "... i volumi risulteranno verosimilmente in sostanziale calo anno su anno..."; ed ancora "Le prospettive per il 2016 appaiono in generale favorevoli per tutte le Linee di Business della Divisione Broking. Tuttavia, gli eccezionali risultati del 2015 non potranno verosimilmente essere replicati";
- circa la Divisione BPO gli amministratori riferiscono che "Le condizioni di mercato appaiono ad oggi favorevoli per tutte le Linee di Business, e le prospettive per il 2016 sono dunque positive.....(con, ndr) ricavi sostanzialmente in linea con quelli dell'anno appena concluso";
- In aumento anche l'occupazione; le risorse impiegate passano da 978 unità a 1.230 delle quali 878 in Italia e 382 in Romania.

Con riferimento ai punti citati ed in linea più generale sul complessivo andamento della gestione, il Collegio da atto che, durante l'esercizio, ha sempre ricevuto tempestivamente le informazioni necessarie per la conoscenza e comprensione dell'evoluzione delle citate operazioni e delle altre di cui è fornita illustrazione nelle Relazioni del Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio Sindacale ritiene che le operazioni societarie sopra descritte siano conformi alla Legge ed allo Statuto, rispondano all'interesse della Società, non siano manifestamente imprudenti o azzardate, non siano in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea né tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

2.0. Operazioni atipiche o inusuali

Evento non occorso.

2.1. Operazioni atipiche o inusuali con parti correlate

Evento non occorso (cfr Nota n° 39).

2.2. Operazioni atipiche o inusuali con terzi o con società infragruppo

Evento non occorso.

2.3. Operazioni infragruppo e con parti correlate di natura ordinaria

La società, in adesione al "Codice di autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A.", ha deliberato l'adozione di principi di comportamento in materia di operazioni con parti correlate. Il Consiglio di

Amministrazione, l'11 novembre 2010, ha provveduto ad adottare una nuova "Procedura in tema di parti correlate" in conformità al Regolamento Parti Correlate n° 17221 e successive modificazioni adottato dalla Consob il 13 marzo 2010.

Nella Relazione finanziaria annuale, sia del bilancio consolidato sia del bilancio separato della Capogruppo, gli Amministratori hanno fornito informativa circa le operazioni ordinarie infragruppo o poste in essere con parti correlate. Esse riguardano principalmente rapporti commerciali relativi ad acquisti e vendite infragruppo di servizi di regia ed interessi maturati sui conti correnti gestiti nell'ambito dell'attività di tesoreria centralizzata forniti in linea generale dalla capogruppo alle proprie controllate e servizi di *outsourcing* forniti da alcune società controllate.

Il Collegio ha verificato, nel corso dell'esercizio, che le operazioni infragruppo o con parti correlate fossero eseguite in applicazione di quanto previsto dalla citata procedura per la loro effettuazione e, comunque, mediante regolari contratti stipulati secondo la normale prassi in materia ed a condizioni di mercato. Le operazioni infragruppo esaminate dal Collegio sono apparse congrue, nel miglior interesse della società e del Gruppo di cui la società è "holding", nonché correttamente motivate e documentate.

Il Collegio non ritiene di dover aggiungere alcunché a detta informativa che appare adeguata.

3.0. Valutazione circa l'adeguatezza delle informazioni rese dagli Amministratori in ordine alle operazioni atipiche o inusuali

Poiché non sono intervenute operazioni atipiche e/o inusuali non si fa luogo a valutazioni.

4.0. Osservazioni sui richiami di informativa del Revisore

La Società di Revisione ha rilasciato in data 30 marzo 2016 le proprie Relazioni ai Bilanci Separato e Consolidato; le Relazioni del Revisore non contengono rilievi né richiami di informativa.

5.0. Denunce ex art. 2408 C.C.

Evento non occorso.

6.0. Presentazione di esposti

Evento non occorso.

7.0. Ulteriori incarichi al Revisore

Si rinvia all'apposito prospetto di cui alla Nota 39 del bilancio consolidato.

8.0. Conferimento di incarichi a soggetti legati al Revisore

Si rinvia all'apposito prospetto di cui alla Nota 39 del bilancio consolidato.

9.0. Pareri rilasciati a sensi di legge

Nel corso dell'esercizio 2015 il Collegio ha rilasciato:

- parere favorevole all'approvazione del piano di remunerazione ed incentivazione degli amministratori esecutivi per l'esercizio 2015 proposto dal comitato per le remunerazioni ed incentivazioni azionarie durante il CdA del 16 marzo 2015;
- parere favorevole in merito al riconoscimento, in capo al presidente del consiglio di amministrazione Marco Pescarmona e in capo a tutti i membri del consiglio di amministrazione, della sussistenza dei requisiti disciplinati dall'art. 14 del Testo Unico Finanziario e specificati dai relativi decreti attuativi in capo agli esponenti aziendali di soggetti partecipanti al capitale di società di intermediazione mobiliare durante il CdA del 16 luglio 2015.

10.0. Frequenza riunioni Consiglio e Collegio

Il Collegio Sindacale, nel corso del 2015, ha tenuto n° 7 riunioni, ha inoltre partecipato a n° 9 riunioni del Consiglio di Amministrazione, a n° 4 riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi, a n° 3 riunioni del Comitato per la Remunerazione e le incentivazioni azionarie, nonché a n° 1 Assemblea dei soci.

11.0. Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione

Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. Ciò è avvenuto mediante la partecipazione ai Consigli di Amministrazione ed alle riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi, incontri personali con gli Amministratori, osservazioni dirette e indagini, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con la Società di Revisione anche finalizzati al reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti *ex art.* 150, secondo comma, TUF.

L'attività del Collegio Sindacale è stata indirizzata al controllo della legittimità delle scelte gestionali degli amministratori e della loro conformità, nel processo di loro formazione, a criteri di razionalità economica patrimoniale e finanziaria, secondo la tecnica e la prassi suggerite dalla migliore dottrina e prassi aziendalistica. Tale attività del Collegio, peraltro, è avvenuta senza alcun controllo di merito sull'opportunità e convenienza delle scelte stesse.

Il Collegio ha verificato che le operazioni aziendali tipiche ed usuali e quelle di maggior momento non fossero viziate da estraneità all'oggetto sociale, da contrasto con lo Statuto o da conflitto, anche solo potenziale, di interessi ed, inoltre, che non fossero tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale o che, comunque, non fossero manifestamente imprudenti od azzardate. Il Collegio ha altresì verificato che esse non fossero attuate in contrasto con le deliberazioni assunte dagli Organi sociali o che fossero lesive dei diritti di singoli soci o delle minoranze.

Il Collegio ha avuto altresì riguardo a che le decisioni del Consiglio di Amministrazione sulle operazioni di maggior rilievo fossero assistite dalle usuali indagini, approfondimenti, verifiche, eventuale acquisizione di pareri e valutazioni di *advisor* terzi suggerite dalla migliore tecnica aziendalistica riguardanti la congruità economico-finanziaria delle operazioni stesse e la loro rispondenza all'interesse della società.

Non sono emerse osservazioni circa il rispetto dei principi di corretta amministrazione.

12.0. Osservazioni sull'adeguatezza della struttura organizzativa

Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, mediante osservazioni dirette, audizioni, raccolta di informazioni dalle competenti funzioni aziendali e incontri con i responsabili della revisione interna ed esterna.

Nel corso dell'esercizio il Collegio ha vigilato, in stretta collaborazione con il Revisore e con il Comitato per il Controllo e Rischi, sull'eventuale manifestarsi di disfunzioni organizzativo-gestionali che potessero derivare direttamente da difetti di organizzazione; non sono emersi casi suscettibili di menzione in questa sede.

Lo schema organizzativo aziendale viene periodicamente aggiornato in funzione delle esigenze di volta in volta manifestatesi; il Collegio è informato degli avvicendamenti nelle posizioni di maggior rilievo.

La valutazione della struttura organizzativa si conferma, nel suo complesso, affidabile.

Il sistema di deleghe in essere è basato sulla distinzione, secondo natura, dei vari tipi di atti ed operazioni; nonché sulla previsione di importi massimi per l'esecuzione delle varie tipologie di atti gestori.

Esso, nel suo complesso, è basato su criteri di razionalità ed è adeguato alla casistica operativa aziendale.

13.0. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo interno

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno direttamente mediante incontri con il CFO di Gruppo nonché Preposto al Sistema di Controllo Interno e con il Responsabile della funzione di *Internal Audit*, attraverso la partecipazione alle riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi e mediante incontri periodici con il Revisore, rilevando che il sistema non ha evidenziato criticità significative né fatti o elementi meritevoli di segnalazione in questa sede.

Gli incontri sistematici del Collegio con il dirigente responsabile della funzione di amministrazione finanza e controllo e con il Comitato per il Controllo e Rischi hanno consentito di seguire con efficacia il processo di evoluzione della funzione stessa e le risultanze delle attività svolte. Detti incontri hanno altresì consentito al Collegio di coordinare con il Comitato per il Controllo e Rischi medesimo lo svolgimento delle proprie funzioni di "Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile" assunte in conseguenza dell'entrata in vigore dell'art. 19 del D.Lgs. n°39/2010 e, cioè, segnatamente vigilare (i) sul processo relativo all'informazione finanziaria e (ii) sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio.

Dalle analisi e dai controlli effettuati, relativamente alle aree ed alle funzioni interessate all'attività, emerge una valutazione di sostanziale correttezza ed affidabilità del sistema di controllo interno.

Alla prova dei fatti non sono stati identificati significativi punti di debolezza del sistema cosicché, pur nella continua evoluzione e ricerca di miglioramento, il sistema è risultato essere affidabile.

Ricordiamo che al Collegio, con delibera della Capogruppo dell'11 maggio 2012 e successivamente delle società controllate, è stato altresì attribuito il ruolo di Organismo di Vigilanza ai sensi del D.Lgs. 231/01. Si rammenta infine che la nomina del Collegio a Organismo di Vigilanza è stata confermata dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 14 marzo 2016.

Un apposito paragrafo della Relazione al Bilancio Consolidato illustra i principali fattori di rischio cui la Società è soggetta, inoltre, la “Relazione sul governo societario” dà ampia illustrazione delle attività svolte per la gestione dei rischi in relazione alle informative finanziarie, con particolare riguardo ai requisiti richiesti dalla L. 262/05.

14.0. Osservazioni sull’adeguatezza del sistema amministrativo - contabile

La società Capogruppo, nel corso del 2015, ha svolto per le aziende del gruppo tutti i servizi contabili e amministrativi. La valutazione del sistema è positiva; in particolare si ritiene che il sistema amministrativo contabile sia in grado di rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Il sistema amministrativo contabile, nel suo complesso, si è dimostrato affidabile anche tenuto conto delle dimensioni del perimetro di Gruppo e, di conseguenza, dell’attività amministrativa; in particolare si ritiene che il sistema amministrativo contabile sia in grado di rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Il Collegio è periodicamente messo al corrente del funzionamento del sistema dal Responsabile dell’area amministrativa e contabile.

15.0. Osservazioni sull’adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate (art. 114 TUF)

Il Collegio ha preso conoscenza delle disposizioni impartite dalla società alle proprie controllate ai sensi dell’art. 114, comma 2, TUF e le ha ritenute adeguate al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

La voluta continuità soggettiva nella composizione dei Consigli di Amministrazione e dei Collegi Sindacali delle società del Gruppo facilita, di fatto, quelle funzioni di controllo della tempestiva conoscenza e coordinamento delle disposizioni impartite dalla Controllante.

16.0. Aspetti rilevanti emersi nel corso delle riunioni con i revisori (art. 150 TUF e art. 19 D. Lgs. 39/2010)

Durante l’esercizio in commento sono stati tenuti regolari rapporti con il Revisore con il quale è proseguito il proficuo rapporto di scambi di dati ed informazioni anche, e soprattutto, attese le funzioni assunte dal Collegio in diretta conseguenza dell’entrata in vigore dell’art. 19 del D.Lgs. n°39/2010 nel ruolo di “Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile”.

Il rapporto con il Revisore si è concretizzato sia mediante riunioni alle quali ha partecipato anche la Società, sia mediante contatti informali fra singoli membri del Collegio e rappresentanti del Revisore durante i quali ci si è soffermati in particolare su: (i) le operazioni di revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati e (ii) gli aspetti relativi all’indipendenza della società di revisione con particolare riferimento ai servizi prestati diversi dalla revisione contabile.

Avuto riguardo all’attività preparatoria dei bilanci separati e del bilancio consolidato non sono emersi fatti o aspetti rilevanti meritevoli di menzione in questa sede; in particolare il Revisore non ha comunicato al Collegio criticità o debolezze rilevanti tali da influire sulla complessiva attendibilità del processo di formazione di tali documenti.

Infine, il Collegio da atto che il Revisore ha presentato al Comitato per il Controllo interno e la revisione contabile la Relazione di cui al terzo comma dell’art. 19 D.Lgs 39/2010 segnalando che in

sede di revisione legale non sono emerse questioni fondamentali, né carenze significative del sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

17.0. Adesione al Codice di Autodisciplina

L'informativa del presente paragrafo è resa anche ai sensi dell'art. 149 comma 1 lettera c-*bis*) del TUF.

La Società ha aderito ai principi stabiliti dal Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana S.p.A. ed il Consiglio di Amministrazione dell'14 marzo 2016 ha approvato la Relazione annuale sul governo societario ("Corporate Governance") e sugli assetti proprietari.

Ai soli fini di memoria ricordiamo che (i) in seno al Consiglio di Amministrazione operano, con funzione consultiva, il Comitato per il Controllo Interno e Rischi, il Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni azionarie ed il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate; circa ruolo, compiti e funzionamento si rimanda allo specifico paragrafo della Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Corporate Governance; (ii) in seno al Consiglio opera altresì il Comitato Esecutivo con specifiche deleghe operative; il CE è attualmente composto dai due amministratori esecutivi Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi; (iii) il Consiglio ha individuato nel Presidente del Consiglio di Amministrazione e membro del Comitato Esecutivo Marco Pescarmona, l'amministratore incaricato di sovrintendere alle funzionalità del sistema di controllo interno; (iv) il Consiglio ha individuato un cd *lead independent director* nella persona di Daniele Ferrero; (v) la Società si è dotata di specifiche procedure riguardanti:

- l'effettuazione di operazioni con parti correlate;
- lo svolgimento delle Assemblee Ordinarie, Straordinarie e speciali; Regolamento assembleare;
- adozione del “Manuale sull'abuso di mercato e sulle informazioni privilegiate” contenente, fra l'altro, la procedura per la comunicazione all'esterno di informazioni riservate (“*price sensitive*”);
- gli obblighi informativi relativi alle operazioni finanziarie effettuate da “soggetti rilevanti” (nuova procedura in materia *Internal Dealing*) anche tenuto conto delle nuove norme introdotte in materia di “*market abuse*”.

Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri adottati dal Consiglio al fine di valutare l'indipendenza dei propri componenti non esecutivi nonché la corretta applicazione delle relative procedure di accertamento. Il Consiglio di Amministrazione, nel corso della riunione del 12 maggio 2015, cui ha preso parte anche il Collegio Sindacale, ha provveduto a valutare, con esito positivo, l'indipendenza dei componenti del Collegio stesso. In esito a dette verifiche, dunque, non emergono osservazioni da parte del Collegio Sindacale.

18.0. Valutazioni conclusive in ordine all'attività di vigilanza

Il Collegio ha verificato l'esistenza, in linea generale, di una appropriata ed adeguata struttura organizzativa della Società, tale da assicurare il rispetto delle norme e la corretta e tempestiva esecuzione degli adempimenti correlati.

Detto controllo di fondo – come più sopra già riferito – è stato altresì coordinato ed integrato:

- con interventi ed attività specifiche mirate alla verifica degli adempimenti di legge o di Statuto;
- con la partecipazione alle riunioni degli Organi Sociali;
- con l'acquisizione di informazioni concernenti i controlli e la vigilanza esercitata dal Revisore e con l'esercizio diretto da parte del Collegio dell'attività di vigilanza tipica dell'Organo di Vigilanza *ex* D.Lgs. 231/01;
- con la raccolta di ulteriori informazioni in incontri – anche occasionali – con gli Amministratori, la funzione di amministrazione finanza e controllo cui fa capo il servizio di *Internal Audit*, il Comitato per il Controllo Interno e Rischi ed i Responsabili di diverse funzioni aziendali;
- con l'analisi, svolta congiuntamente con la Società, di eventuali nuove disposizioni o comunicazioni CONSOB di interesse per la Società.

Si è così potuto constatare l'esistenza delle premesse organizzative e tecniche per il rispetto, nella sostanza dei fatti, delle norme statutarie di legge e di regolamento che disciplinano gli organi e le attività societarie ed aziendali.

19.0. Eventuali proposte da rappresentare all'Assemblea (art. 153 TUF)

Il Collegio Sindacale dà atto di aver vigilato sull'osservanza delle norme procedurali e di legge riguardanti la formazione del bilancio separato della Capogruppo nonché del bilancio consolidato 2014 e del loro deposito nonché sul rispetto dei doveri propri degli Amministratori e della Società di Revisione in tale materia.

Il Bilancio che viene sottoposto al Vostro esame ed il Bilancio Consolidato riflettono l'andamento della gestione della Società nel 2015 e contengono un'analisi esauriente della situazione e del risultato di gestione, nonché una descrizione dei principali rischi ed incertezze cui la società ed il Gruppo sono esposti, con una unitaria illustrazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria, dettagliatamente illustrata dal Consiglio di Amministrazione nella "Relazione sulla Gestione" e nelle "Note Illustrative"; la "Relazione sulla Gestione" risulta congruente con il bilancio consolidato.

* * *

In base ai controlli effettuati direttamente ed alle informazioni scambiate con la Società di Revisione, preso altresì atto della sua Relazione che esprime un giudizio senza riserve sul bilancio e sulla sua coerenza con la Relazione sulla Gestione; dato atto che gli Amministratori non si sono avvalsi della deroga di cui all'art. 2423 c.c., quarto comma, riteniamo di non avere né osservazioni né proposte sul Bilancio, sulla Relazione di Gestione e sulla proposta di destinazione del risultato dell'esercizio che, conseguentemente, e per quanto di nostra specifica competenza, risultano, suscettibili della vostra approvazione.

Milano, 30 marzo 2016

per IL COLLEGIO SINDACALE

Fausto Provenzano Presidente

Paolo Burlando Sindaco Effettivo

Francesca Masotti Sindaco Effettivo



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di
Gruppo MutuiOnline SpA

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo Gruppo MutuiOnline, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

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

Responsabilità della società di revisione

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

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

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001



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

Giudizio

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di Gruppo MutuiOnline SpA, con il bilancio consolidato del gruppo Gruppo MutuiOnline al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Gruppo MutuiOnline al 31 dicembre 2015.

Milano, 30 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Laura Iemmi', written in a cursive style.

Laura Iemmi
(Revisore legale)



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di
Gruppo MutuiOnline SpA

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Società Gruppo MutuiOnline SpA, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

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

Responsabilità della società di revisione

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

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

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



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

Giudizio

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di Gruppo MutuiOnline SpA, con il bilancio d'esercizio di Gruppo MutuiOnline SpA al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Gruppo MutuiOnline SpA al 31 dicembre 2015.

Milano, 30 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Laura Iemmi', written over a faint, illegible printed name.

Laura Iemmi
(Revisore legale)

8. ATTESTAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 5 D. LGS. 58/1998

I sottoscritti Marco Pescarmona e Francesco Masciandaro, rispettivamente presidente del consiglio di amministrazione e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Gruppo MutuiOnline S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa; e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo, quali anomalie o problematiche tali da alterare le informazioni riportate nel presente documento o tali da modificare il giudizio del lettore.

Si attesta, inoltre, che:

1. il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato:
 - 1.1. corrispondono alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - 1.2. sono stati redatti in conformità agli IFRS, intendendo tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli International Accounting Standards ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC") adottati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2015 e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data;
 - 1.3. sono idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 14 marzo 2016

Per il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
(Ing. Marco Pescarmona)

Il Dirigente Preposto alla redazione dei
documenti contabili societari
(Dott. Francesco Masciandaro)