



RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA

**SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2016
(PRIMO SEMESTRE 2016)**

Redatta secondo il principio contabile internazionale IAS 34

INDICE

1.	CARICHE SOCIALI	3
2.	RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE	4
2.1.	Premessa	4
2.2.	Organizzazione del Gruppo.....	4
2.3.	Informazioni riguardanti i risultati economici del Gruppo	6
2.3.1.	<i>Ricavi</i>	9
2.3.2.	<i>EBITDA</i>	9
2.3.3.	<i>Risultato operativo (EBIT)</i>	10
2.3.4.	<i>Proventi/oneri della gestione finanziaria</i>	10
2.3.5.	<i>Utile netto del periodo</i>	10
2.4.	Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo.....	10
2.4.1.	<i>Indebitamento finanziario corrente e non corrente</i>	11
2.4.2.	<i>Indicazione delle fonti e degli impieghi e descrizione dei flussi monetari</i>	11
2.4.3.	<i>Movimentazione del capitale circolante netto</i>	13
2.5.	Evoluzione prevedibile della gestione e del mercato.....	13
2.5.1.	<i>Evoluzione del mercato italiano dei mutui residenziali</i>	13
2.5.2.	<i>Divisione Broking</i>	14
2.5.3.	<i>Divisione BPO</i>	14
3.	BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2016.....	17
3.1.	Situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 30 giugno 2016 ed al 31 dicembre 2015 ...	17
3.2.	Conto economico consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.....	18
3.3.	Conto economico complessivo consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015..	19
3.4.	Rendiconto finanziario consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015	20
3.5.	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2016 e 2015.....	21
3.6.	Note esplicative.....	22
4.	ATTESTAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 5 D. LGS. 58/1998.....	41
5.	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO.....	42

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 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	EY 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.

2. RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

2.1. Premessa

Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “**Società**” o “**Emittente**”) è la *holding* di un gruppo di società (il “**Gruppo**”) 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.

Per quanto concerne i principi contabili adottati nella predisposizione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016 si rimanda alle note esplicative.

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

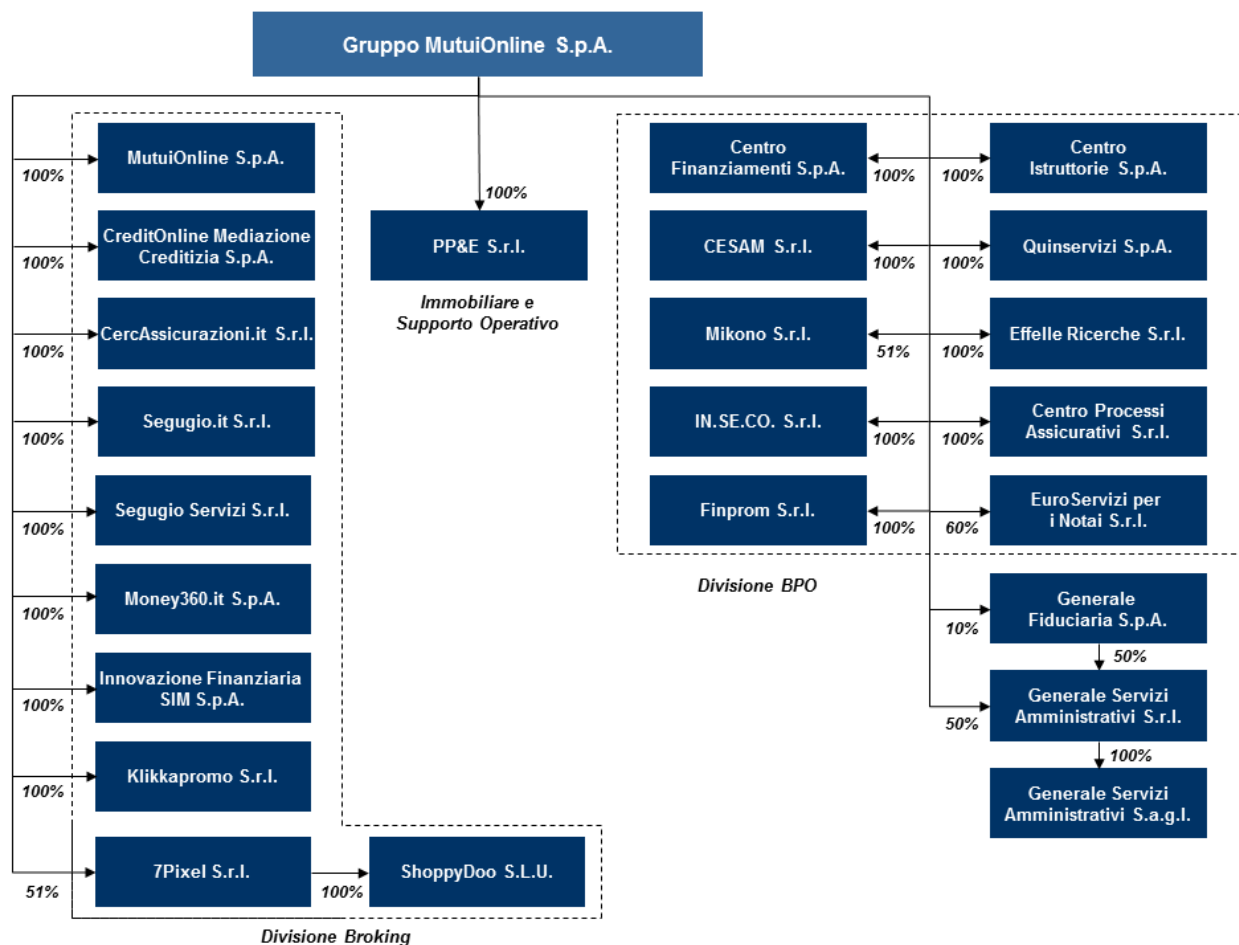
2.2. Organizzazione del Gruppo

Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “**Società**” o “**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.r.l.** e **Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.**: 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.

Inoltre, l’Emittente detiene una partecipazione del 50% del capitale della *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l., 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. L’attività svolta dalla società è affine al BPO Asset Management, tuttavia, poiché questa iniziativa è stata realizzata con un veicolo posseduto congiuntamente e pariteticamente con Generale Fiduciaria S.p.A., i suoi risultati non rientrano nel perimetro di consolidamento integrale del Gruppo, ma vengono consolidati con il metodo del patrimonio netto.

Infine, l’Emittente in data 16 giugno 2016 ha acquistato il 10% della società Generale Fiduciaria S.p.A., a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 242 migliaia, corrispondente al valore della quota di patrimonio netto acquisita.



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 principalmente sulle seguenti 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.prestitionline.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.it**” (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, *pay tv*).

Inoltre, come segnalato in precedenza, la controllata Innovazione Finanziaria SIM S.p.A. - avente ad 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 - ha ottenuto, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016, l'autorizzazione ad operare dalle Autorità di Vigilanza, ed ha inoltre acquisito il dominio www.fondionline.it, attraverso il quale intende sviluppare un "supermercato" *on-line* di fondi di investimento, la cui operatività nei confronti del pubblico verrà avviata in autunno.

Divisione BPO

La Divisione BPO svolge servizi gestione in *outsourcing* di processi critici a beneficio di banche, intermediari finanziari, compagnie assicurative, 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** che 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 nel semestre chiuso al 30 giugno 2016. I dati economici e i flussi di cassa del semestre chiuso al 30 giugno 2016 sono presentati in forma comparativa con il medesimo periodo dell'anno precedente.

La tabella di seguito riportata espone i dati consolidati di conto economico del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015, unitamente all'incidenza sui ricavi del Gruppo di ciascuna voce.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Semestri chiusi al				Variazione %
	30 giugno 2016	(a)	30 giugno 2015	(a)	
Ricavi	67.288	100,0%	54.088	100,0%	24,4%
Altri proventi	1.269	1,9%	1.231	2,3%	3,1%
Costi interni di sviluppo capitalizzati	375	0,6%	462	0,9%	-18,8%
Costi per prestazioni di servizi	(25.017)	-37,2%	(19.312)	-35,7%	29,5%
Costo del personale	(21.731)	-32,3%	(18.635)	-34,5%	16,6%
Altri costi operativi	(2.216)	-3,3%	(1.975)	-3,7%	12,2%
Ammortamenti	(3.535)	-5,3%	(1.252)	-2,3%	182,3%
Risultato operativo	16.433	24,4%	14.607	27,0%	12,5%
Proventi finanziari	40	0,1%	79	0,1%	-49,4%
Oneri finanziari	(538)	-0,8%	(440)	-0,8%	22,3%
Proventi/(Oneri) da partecipazione	1	0,0%	350	0,6%	-99,7%
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	(96)	-0,1%	(316)	-0,6%	-69,6%
Risultato prima delle imposte	15.840	23,5%	14.280	26,4%	10,9%
Imposte	(4.847)	-7,2%	(4.417)	-8,2%	9,7%
Risultato netto	10.993	16,3%	9.863	18,2%	11,5%

(a) Incidenza percentuale rispetto ai ricavi

Per una più agile confrontabilità dei dati con quanto riportato nelle relazioni trimestrali consolidate, riportiamo altresì, nella tabella che segue, il conto economico consolidato degli ultimi cinque trimestri:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Trimestri chiusi al				
	30 giugno 2016	31 marzo 2016	31 dicembre 2015	30 settembre 2015	30 giugno 2015
Ricavi	34.454	32.834	36.414	30.217	31.739
Altri proventi	703	566	598	452	547
Costi interni di sviluppo capitalizzati	213	162	172	134	292
Costi per prestazioni di servizi	(13.101)	(11.916)	(11.642)	(10.513)	(10.938)
Costo del personale	(11.333)	(10.398)	(12.518)	(9.646)	(10.437)
Altri costi operativi	(1.008)	(1.208)	(1.118)	(576)	(1.179)
Ammortamenti	(1.746)	(1.789)	(3.768)	(765)	(745)
Risultato operativo	8.182	8.251	8.138	9.303	9.279
Proventi finanziari	28	12	76	40	57
Oneri finanziari	(252)	(286)	(266)	(315)	(323)
Proventi/(Oneri) da partecipazione	1	-	632	1.610	350
Proventi/(Oneri) da acquisizione controllo	-	-	219	-	-
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	22	(118)	(137)	(39)	(316)
Risultato prima delle imposte	7.981	7.859	8.662	10.599	9.047
Imposte	(2.274)	(2.573)	(2.372)	(3.272)	(2.775)
Risultato netto	5.707	5.286	6.290	7.327	6.272

2.3.1. Ricavi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche dei ricavi per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 ripartite per Divisione e per Linea di Business:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Semestri chiusi al				Variazione %
	30 giugno 2016	(a)	30 giugno 2015	(a)	
Broking Mutui	9.275	13,8%	10.032	18,5%	-7,5%
Broking Prestiti	3.585	5,3%	3.452	6,4%	3,9%
Broking Assicurazioni	5.262	7,8%	4.699	8,7%	12,0%
Comparazione Prezzi E-Commerce	10.503	15,6%	5.361	9,9%	95,9%
Altri ricavi Divisione Broking	799	1,2%	524	1,0%	52,5%
Totale ricavi Divisione Broking	29.424	43,7%	24.068	44,5%	22,3%
BPO Mutui	23.065	34,3%	15.482	28,6%	49,0%
BPO Cessione del Quinto	8.510	12,6%	8.220	15,2%	3,5%
BPO Assicurazioni	3.197	4,8%	3.449	6,4%	-7,3%
BPO Asset Management	3.092	4,6%	2.869	5,3%	7,8%
Totale ricavi Divisione BPO	37.864	56,3%	30.020	55,5%	26,1%
Totale ricavi	67.288	100,0%	54.088	100,0%	24,4%

(a) Incidenza percentuale rispetto ai ricavi

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, i ricavi registrano un incremento del 24,4%, passando da Euro 54.088 migliaia del primo semestre 2015 ad Euro 67.288 migliaia del primo semestre 2016.

La crescita dei ricavi riguarda sia la Divisione Broking, che registra nel primo semestre un incremento dei ricavi del 22,3%, passando da Euro 24.068 migliaia nel 2015 ad Euro 29.424 migliaia nel 2016, sia la Divisione BPO, che registra un incremento del 26,1% dei ricavi, passando da Euro 30.020 migliaia nel primo semestre 2015 ad Euro 37.864 migliaia nel primo semestre 2016.

In relazione alla Divisione Broking, la crescita dei ricavi, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, è dovuta principalmente al contributo della Comparazione Prezzi E-Commerce e fa riferimento ai ricavi generati da 7Pixel S.r.l., entrata nel perimetro di consolidamento a partire dal 13 marzo 2015.

Per quanto riguarda la Divisione BPO, la crescita dei ricavi è legata principalmente alla forte crescita del BPO Mutui.

2.3.2. EBITDA

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

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016, l'EBITDA registra un incremento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente passando da Euro 15.859 migliaia del primo semestre 2015 ad Euro 19.968 migliaia del primo semestre 2016 (+25,9%). Tale crescita è proporzionale alla crescita dei ricavi nel periodo.

2.3.3. Risultato operativo (EBIT)

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, il risultato operativo (EBIT) registra un incremento del 12,5% passando da Euro 14.607 migliaia nel primo semestre 2015 ad Euro 16.433 migliaia nel primo semestre 2016.

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al				Variazione %
	30 giugno 2016	(a)	30 giugno 2015	(a)	
Risultato operativo	16.433	24,4%	14.607	27,0%	12,5%
di cui					
Divisione Broking	7.057	24,0%	7.875	32,7%	-10,4%
Divisione BPO	9.376	24,8%	6.732	22,4%	39,3%

(a) Incidenza percentuale rispetto ai ricavi, suddivisi per Divisione

Il margine operativo per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 è pari al 24,4% dei ricavi, in calo rispetto al margine operativo dell'esercizio precedente, pari al 27,0% dei ricavi. Tale risultato è da attribuirsi al calo del margine registrato nel semestre dalla Divisione Broking, passato dal 32,7% del primo semestre 2015 al 24,0% del primo semestre 2016, a fronte di una crescita del margine operativo della Divisione BPO, passato dal 22,4% del primo semestre 2015 al 24,8% del primo semestre 2016. Il calo registrato dal margine operativo della Divisione Broking è legato alla forte crescita degli ammortamenti nel semestre rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, dovuta principalmente ai maggiori ammortamenti legati alle immobilizzazioni immateriali acquisite in seguito al consolidamento di 7Pixel S.r.l., tra cui Euro 1.888 migliaia relativi ai maggiori valori emersi in seguito alla determinazione del *fair value* delle attività immateriali acquisite, rappresentate principalmente dal marchio e dalla piattaforma applicativa.

2.3.4. Proventi/oneri della gestione finanziaria

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016 la gestione finanziaria ha fatto registrare un risultato negativo pari ad Euro 593 migliaia, dovuto principalmente agli interessi passivi sui finanziamenti in essere.

2.3.5. Utile netto del periodo

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016 la voce registra una crescita rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, passando da Euro 9.863 migliaia del 2015 ad Euro 10.993 migliaia del 2016 (+11,5%). Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016, l'utile netto di competenza del Gruppo al netto degli interessi di terzi è pari ad Euro 9.360 migliaia.

2.4. Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2016 ed al 31 dicembre 2015 è sintetizzabile come segue:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	31.378	32.451	(1.073)	-3,3%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	677	817	(140)	-17,1%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	32.055	33.268	(1.213)	-3,6%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(1)	(9)	8	-88,9%
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(5.869)	(5.379)	(490)	9,1%
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-	-	N/A
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(5.870)	(5.388)	(482)	8,9%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	26.185	27.880	(1.695)	-6,1%
K. Debiti bancari non correnti	(34.177)	(37.119)	2.942	-7,9%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(34.177)	(37.119)	2.942	-7,9%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(7.992)	(9.239)	1.247	-13,5%

Al 30 giugno 2016 ed al 31 dicembre 2015, la posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia una situazione di cassa negativa.

2.4.1. Indebitamento finanziario corrente e non corrente

L'indebitamento finanziario corrente è pari a Euro 5.870 migliaia al 30 giugno 2016 (Euro 5.388 migliaia al 31 dicembre 2015) ed è costituito dalla quota corrente del debito e dalla passività per interessi di competenza del periodo dei finanziamenti in essere.

L'indebitamento finanziario non corrente al 30 giugno 2016 ed al 31 dicembre 2015 è sintetizzato nella seguente tabella:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015	Variazione	%
1 - 5 anni	19.206	21.652	(2.446)	-11,3%
Superiori a 5 anni	14.971	15.467	(496)	-3,2%
Totale debiti ed altre passività finanziarie	34.177	37.119	(2.942)	-7,9%

La riduzione del periodo è la conseguenza del regolare pagamento delle rate di ammortamento sui finanziamenti bancari in essere.

2.4.2. Indicazione delle fonti e degli impieghi e descrizione dei flussi monetari

La tabella di seguito mostra una sintesi dei rendiconti finanziari consolidati per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015:

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al		Variazione	%
	30 giugno 2016	30 giugno 2015		
A. Flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante netto	21.955	14.814	7.141	48,2%
B. Variazioni del capitale circolante netto	(9.289)	(4.030)	(5.259)	-130,5%
C. Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa (A) + (B)	12.666	10.784	1.882	17,5%
D. Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalla attività di investimento	(2.132)	(44.698)	42.566	95,2%
E. Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dall'attività di finanziamento	(11.599)	28.683	(40.282)	-140,4%
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (C) + (D) + (E)	(1.065)	(5.231)	4.166	79,6%

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2016, il Gruppo ha assorbito liquidità per Euro 1.065 migliaia contro un ammontare di liquidità assorbita per Euro 5.231 migliaia nel corrispondente periodo dell'esercizio 2015. La variazione è attribuibile alla crescita della liquidità generata dall'attività operativa nonché alla variazione netta positiva della somma dei flussi monetari dell'attività di investimento e finanziamento.

Flussi monetari generati dall'attività operativa

La gestione operativa ha generato liquidità nel semestre chiuso al 30 giugno 2016 per Euro 12.666 migliaia, mentre nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 aveva generato liquidità per Euro 10.784 migliaia.

La crescita è da attribuirsi all'incremento dei flussi di cassa generati dell'attività operativa nel semestre chiuso al 30 giugno 2016, in parte compensata dall'incremento della liquidità assorbita dalle variazioni del capitale circolante netto, per l'analisi della quale si rinvia al paragrafo 2.4.3.

Flussi monetari assorbiti dall'attività di investimento

L'attività di investimento ha assorbito cassa per Euro 2.132 migliaia nel primo semestre 2016 ed Euro 44.698 migliaia nel primo semestre 2015. Si rammenta che la liquidità assorbita nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 era da attribuirsi prevalentemente all'acquisto della partecipazione di controllo in 7Pixel S.r.l.

Flussi monetari assorbiti dall'attività di finanziamento

L'attività di finanziamento ha assorbito cassa per Euro 11.599 migliaia nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016 ed ha generato cassa per Euro 28.683 migliaia nel primo semestre 2015.

L'assorbimento di cassa nel semestre chiuso al 30 giugno 2016 è dovuto principalmente al pagamento di dividendi per Euro 5.568 migliaia, all'acquisto di azioni proprie per un importo pari ad Euro 3.363 migliaia ed al rimborso delle quote capitale dei finanziamenti in essere per un importo pari ad Euro 2.451 migliaia, compensato dalla liquidità generata dalla cessione di azioni proprie, avvenuta a seguito dell'esercizio da parte di dipendenti del Gruppo delle *stock option* maturate in loro possesso, per un importo pari ad Euro 201 migliaia.

La generazione di cassa nel corso del primo semestre 2015 è da attribuirsi ai finanziamenti sottoscritti dal Gruppo ed in parte rimborsati così come descritto nel precedente paragrafo 2.4.1, in parte compensati dalla cassa assorbita per il pagamento di dividendi per Euro 4.429 migliaia e dal rimborso della quota capitale del finanziamento sottoscritto con Cariparma S.p.A. nel 2011 per un importo pari ad Euro 489 migliaia.

2.4.3. Movimentazione del capitale circolante netto

La seguente tabella mostra la scomposizione delle voci che compongono il capitale circolante netto al 30 giugno 2016 ed al 31 dicembre 2015:

(migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015	Variazione	%
Crediti commerciali	39.388	39.156	232	0,6%
Prestazioni in corso	451	243	208	85,6%
Altre attività correnti e crediti d'imposta	7.817	3.424	4.393	128,3%
Debiti commerciali e altri debiti	(14.831)	(12.904)	(1.927)	14,9%
Passività per imposte correnti	(379)	(6.523)	6.144	-94,2%
Altre passività	(13.134)	(13.373)	239	-1,8%
Capitale circolante netto	19.312	10.023	9.289	92,7%

Il capitale circolante netto aumenta, assorbendo cassa per Euro 9.289 migliaia, nel semestre chiuso al 30 giugno 2016. Tale andamento è legato in particolare alla crescita dei crediti d'imposta dovuta al pagamento degli acconti relativi alle imposte sui redditi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 ed alla diminuzione delle passività per imposte correnti dovute al pagamento del saldo delle imposte relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

2.5. Evoluzione prevedibile della gestione e del mercato

2.5.1. Evoluzione del mercato italiano dei mutui residenziali

In un contesto di tassi che rimangono ai minimi storici, il mercato dei mutui vede un rallentamento della crescita complessiva per la progressiva contrazione dei volumi di surroghe, parzialmente controbilanciata dalla crescita degli acquisti, legati alla ripresa del numero di compravendite.

I dati di Assofin, associazione rappresentativa delle principali banche attive nel settore, indicano una crescita dei volumi di nuove erogazioni di mutui residenziali, con un aumento anno su anno del 42,7% nel mese di aprile, del 43,5% nel mese di maggio e del 15,6% nel mese di giugno 2016 (in quest'ultimo mese i mutui con finalità diverse dall'acquisto risultano in calo del 6,2%). 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 del 14,6% nel primo semestre 2016; su base mensile, la crescita si interrompe tuttavia a partire dalla fine del secondo trimestre, con un calo del 4,6% e dell'1,7% rispettivamente nei mesi di giugno e luglio 2016. Tale andamento è riconducibile al progressivo calo delle operazioni di surroga, accompagnate da una ripresa del numero di compravendite di immobili residenziali, che in base ai dati dell'Agenzia delle Entrate sono risultate in aumento crescita del 20,6% nel corso dei primi tre mesi del 2016 rispetto allo stesso periodo del 2015.

Per il resto dell'anno, è ipotizzabile la continuazione del calo delle surroghe, mentre per quanto riguarda i mutui di acquisto il forte appetito di credito da parte delle banche, spesso disponibili a concedere sconti significativi pur di trattenere la propria clientela, potrà contribuire alla crescita dei

volumi. L'instabilità e l'incertezza venutesi a creare nel corso del secondo trimestre, anche a seguito del voto sul Brexit, potranno tuttavia influire negativamente sulla dinamica del mercato immobiliare, soprattutto in caso della possibile rinnovata instabilità politica legata ai risultati del previsto referendum costituzionale.

2.5.2. Divisione Broking

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2016, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, l'andamento della Divisione Broking è la risultante della prevista progressiva contrazione del contributo del Broking Mutui, di una sostanziale stabilità del Broking Prestiti, della crescita del Broking Assicurazioni e del significativo contributo positivo della Comparazione Prezzi E-Commerce, in parte riconducibile a reale crescita ed in parte attribuibile a differenze di perimetro di consolidamento.

Relativamente al Broking Mutui, si osserva nell'esercizio il previsto progressivo calo della domanda di surroga, che mantiene tuttavia una configurazione a "coda lunga", mentre la domanda di mutui di acquisto registrata dalla Divisione si dimostra debole, al punto da risultare in calo anno su anno nel corso del secondo trimestre, verosimilmente a causa di un temporaneo rallentamento della ripresa del mercato delle compravendite immobiliari e di una minore propensione al "cambio banca" per l'acquisto della casa in un contesto di offerte maggiormente omogenee e di tassi molto bassi. Per la restante parte dell'anno si ipotizza un miglioramento delle dinamiche sui mutui di acquisto e la prosecuzione del declino delle surroghe, la cui risultante potrà essere un andamento in continuità con i precedenti trimestri.

Per quanto riguarda il Broking Prestiti, i ricavi del primo semestre 2016 sono sostanzialmente stabili rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. I volumi di richieste in ingresso sono coerenti con una prosecuzione di un andamento stazionario nei mesi successivi.

I risultati del Broking Assicurazioni risultano in crescita anno su anno in tutto il semestre, pur in presenza di ulteriori riduzioni dei premi medi. Per i mesi successivi, è ipotizzabile una prosecuzione di tale andamento, in assenza di segni concreti di un'inversione a breve del ciclo assicurativo.

I ricavi ed i margini della Comparazione Prezzi E-commerce crescono anno su anno, anche trascurando l'effetto positivo del confronto rispetto all'esercizio 2015, in cui i risultati di 7Pixel S.r.l. sono consolidati solo a partire dal 13 marzo. Tale andamento positivo è spiegato principalmente dall'effetto dell'aumento del tasso di conversione *click*/visite del sito Trovaprezzi.it, riconducibile al continuo miglioramento del prodotto/servizio, che prevale sull'impatto sfavorevole di una lieve contrazione del traffico "organico" dai motori di ricerca in conseguenza del maggior spazio dedicato da Google ai risultati "a pagamento" nelle pagine dei risultati.

2.5.3. Divisione BPO

La Divisione BPO, nel primo semestre 2016, ha registrato una forte crescita di fatturato rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, migliorando la marginalità percentuale, attestata oltre il 24%. Al netto degli effetti di stagionalità tra i diversi trimestri, il *management* si attende che i risultati della seconda parte dell'anno siano in linea con il primo semestre, e quindi con un affievolimento dei tassi di crescita rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

La forte crescita dei ricavi è dovuta al BPO Mutui, che non ha subito i rallentamenti attesi legati alla riduzione delle surroghe principalmente per tre motivi:

- un'importante banca cliente storico della Divisione BPO ha guadagnato significative quote di mercato ed è cresciuta indipendentemente dalle dinamiche del mercato nel suo complesso;

-
- la Divisione ha iniziato una serie di progetti pilota con clienti esistenti o nuovi clienti che hanno permesso di contrastare la riduzione dei volumi di mercato;
 - in area servizi para-notarili, particolarmente esposti al mercato delle surroghe, il Gruppo ha guadagnato quote di mercato grazie all'acquisizione di nuovi clienti, compensando, ad oggi, la riduzione dei volumi di rifinanziamenti.

Come atteso, il BPO Cessione del Quinto è in leggera crescita, soprattutto grazie alle attività nella fase di *origination*. Come noto, le potenzialità di crescita di quest'area sono soprattutto legate all'andamento del mercato, vista la già significativa penetrazione dei nostri servizi.

Il BPO Assicurazioni registra una flessione nel semestre, legata in parte all'andamento stocastico dei sinistri, in parte alla riorganizzazione delle *operations* di una compagnia cliente, che, a seguito di una fusione, ha razionalizzato la rete dei periti, impattando negativamente i volumi dati in gestione al Gruppo. Sono comunque in corso trattative per riequilibrare i volumi assegnati.

In ambito BPO Asset Management, i risultati sono in leggera crescita, con la possibilità di un'accelerazione nella seconda parte dell'anno.



BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2016

Redatto secondo principi contabili internazionali LAS/IFRS

3. BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2016

3.1. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 30 giugno 2016 ed al 31 dicembre 2015

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali	6	55.999	57.932
Immobili, impianti e macchinari	6	12.288	11.485
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	7	785	2.642
Altre attività non correnti		5	61
Totale attività non correnti		69.077	72.120
Disponibilità liquide	8	31.378	32.451
Attività finanziarie detenute fino alla scadenza		677	817
Crediti commerciali	9	39.388	39.156
Prestazioni in corso	10	451	243
Crediti di imposta	12	5.173	183
Altre attività correnti	13	2.644	3.241
Totale attività correnti		79.711	76.091
TOTALE ATTIVITA'		148.788	148.211
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	22, 23	936	947
Altre riserve	22, 23, 24	43.042	29.435
Risultato netto		9.360	22.047
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente		53.338	52.429
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti		7.133	5.655
Totale patrimonio netto		60.471	58.084
Debiti e altre passività finanziarie	13	34.177	37.119
Fondi per rischi	14	376	375
Fondi per benefici ai dipendenti	15	9.014	8.148
Passività per imposte differite	16	4.365	126
Altre passività non correnti	17	6.171	6.171
Totale passività non correnti		54.103	51.939
Debiti e altre passività finanziarie	18	5.870	5.388
Debiti commerciali e altri debiti	19	14.831	12.904
Passività per imposte correnti	20	379	6.523
Altre passività correnti	21	13.134	13.373
Totale passività correnti		34.214	38.188
TOTALE PASSIVITÀ		88.317	90.127
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		148.788	148.211

3.2. Conto economico consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Semestri chiusi al	
		30 giugno 2016	30 giugno 2015
Ricavi	25	67.288	54.088
Altri proventi	26	1.269	1.231
Costi interni di sviluppo capitalizzati	6	375	462
Costi per prestazioni di servizi	27	(25.017)	(19.312)
Costo del personale	28	(21.731)	(18.635)
Altri costi operativi	29	(2.216)	(1.975)
Ammortamenti	30	(3.535)	(1.252)
Risultato operativo		16.433	14.607
Proventi finanziari		40	79
Oneri finanziari	31	(538)	(440)
Proventi/(Oneri) da partecipazione	7	1	350
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	31	(96)	(316)
Risultato prima delle imposte		15.840	14.280
Imposte	32	(4.847)	(4.417)
Risultato netto		10.993	9.863
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		9.360	8.903
Terzi azionisti		1.633	960
Risultato per azione (Euro)	33	0,25	0,24
Risultato per azione diluito (Euro)	33	0,23	0,22

3.3. Conto economico complessivo consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Semestri chiusi al 30 giugno 2016	30 giugno 2015
Risultato netto		10.993	9.863
Componenti riclassificabili in periodi successivi nel risultato di periodo			
Differenze da conversione		(5)	2
Totale componenti riclassificabili al netto dell'effetto fiscale		(5)	2
Componenti non riclassificabili in periodi successivi nel risultato di periodo			
Utili/(perdite) attuariali su fondi per beneficiari dipendenti		-	-
Effetto fiscale su perdite attuariali		-	-
Totale componenti non riclassificabili al netto dell'effetto fiscale		-	-
Totale altre componenti del conto economico complessivo		(5)	2
Risultato netto complessivo del periodo		10.988	9.865
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		9.355	8.905
Terzi azionisti		1.633	960

3.4. Rendiconto finanziario consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Semestri chiusi al 30 giugno 2016	30 giugno 2015
Utile netto del periodo		10.993	9.863
Ammortamenti	6	3.535	1.252
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	24	275	275
Costi interni di sviluppo capitalizzati	6	(375)	(462)
Interessi incassati		3	10
Variazione valore partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto		(1)	(350)
Dividendi incassati da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		1.500	-
Imposte sul reddito pagate		(8.938)	(1.378)
Variazione delle prestazioni in corso		(208)	(13)
Variazione dei crediti/debiti commerciali		1.695	(2.627)
Variazione altri crediti/altri debiti		3.320	4.006
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		866	440
Variazione dei fondi per rischi		1	(232)
Flusso di cassa netto generato dall'attività di esercizio		12.666	10.784
Investimenti:			
- Incrementi immobilizzazioni immateriali	6	(521)	(530)
- Incrementi immobili, impianti e macchinari	6	(1.509)	(935)
- Acquisizione società controllate al netto della cassa acquisita		-	(44.545)
- Acquisizioni di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	7	(242)	-
Disinvestimenti:			
- Rimborso/cessione titoli		140	1.312
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento		(2.132)	(44.698)
Interessi pagati		(417)	(315)
Incremento di passività finanziarie	13	-	34.361
Decremento di passività finanziarie		(2.452)	(489)
Cessione/(acquisto) azioni proprie	23	(3.162)	(444)
Pagamento di dividendi	22	(5.568)	(4.429)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalla attività finanziaria		(11.599)	28.684
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo		(1.065)	(5.230)
Disponibilità liquide nette a inizio periodo		32.442	23.718
Disponibilità liquide nette a fine periodo		31.377	18.488
Disponibilità liquide a inizio periodo	8	32.451	23.730
Scoperti di conto corrente a inizio periodo	8	(9)	(12)
Disponibilità liquide nette ad inizio periodo		32.442	23.718
Disponibilità liquide a fine periodo	8	31.378	18.488
Scoperti di conto corrente a fine periodo	8	(1)	-
Disponibilità liquide nette a fine periodo		31.377	18.488

3.5. Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2016 e 2015

<i>(migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo incluso il risultato dell'esercizio	Totale Gruppo	Patrimonio netto e risultato di terzi	Totale
Patrimonio netto al 1° gennaio 2015	935	200	520	33.037	34.692	1.383	36.075
Distribuzione dividendi ordinari	-	-	-	(4.429)	(4.429)	-	(4.429)
Acquisto azioni proprie	(2)	-	(442)	-	(444)	-	(444)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	275	-	275	-	275
Altri movimenti	-	-	2.170	-	2.170	1.647	3.817
Risultato netto complessivo del periodo	-	-	2	8.901	8.903	960	9.863
Patrimonio netto al 30 giugno 2015	933	200	2.525	37.509	41.167	3.990	45.157
Patrimonio netto al 1° gennaio 2016	947	200	3.509	47.773	52.429	5.655	58.084
Distribuzione dividendi ordinari	-	-	-	(5.568)	(5.568)	-	(5.568)
Acquisto azioni proprie	(12)	-	(3.351)	-	(3.363)	-	(3.363)
Esercizio <i>stock options</i>	1	-	200	-	201	-	201
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	275	-	275	-	275
Altri movimenti	-	-	8	-	8	(155)	(147)
Risultato netto complessivo del periodo	-	-	(4)	9.360	9.356	1.633	10.989
Patrimonio netto al 30 giugno 2016	936	200	637	51.565	53.338	7.133	60.471
Nota	22	22	23, 24				

3.6. Note esplicative

1. Informazioni generali

Il Gruppo svolge attività di promozione e/o intermediazione verso la clientela *retail* di differenti prodotti di credito (mutui, prestiti personali, etc.), assicurativi (polizze auto, moto, etc.) e finanziari, emessi da banche, società finanziarie e compagnie assicurative principalmente utilizzando canali remoti e attività di promozione tramite Internet dei servizi di operatori di *e-commerce* e di *utilities* (“**Broking**”), nonché attività di *outsourcing* per processi complessi nell’ambito del credito, della liquidazione sinistri e dell’*asset management*, a beneficio di istituzioni finanziarie (*Business Process Outsourcing*, in breve “**BPO**”).

La società capogruppo, Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “**Società**” o l’“**Emittente**”), è una società per azioni con sede legale a Milano, Via F. Casati 1/A.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato 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.

Si rammenta che le azioni dell’Emittente sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana (“**MTA**”), segmento STAR.

2. Criteri generali di redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato si riferisce al periodo dal 1° gennaio 2016 al 30 giugno 2016 ed è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l’informativa finanziaria infrannuale. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio intermedio in forma “sintetica” e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli IFRS nel loro insieme, laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli IFRS. Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in forma “sintetica” e deve pertanto essere letto congiuntamente con il bilancio consolidato di Gruppo chiuso al 31 dicembre 2015 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall’Unione Europea.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è assoggettato a revisione contabile limitata da parte dalla società di revisione.

I principi contabili adottati nella predisposizione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

I dati economici, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa del semestre chiuso al 30 giugno 2016 sono presentati in forma comparativa con il semestre chiuso al 30 giugno 2015. I dati patrimoniali sono presentati in forma comparativa con l’esercizio precedente, chiuso al 31 dicembre 2015.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016 è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale ed è costituito dalla situazione patrimoniale finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato e dalle note esplicative.

Si precisa che i principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la predisposizione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato, ad eccezione di quanto riportato in seguito, sono i medesimi utilizzati per il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015; si rimanda pertanto a tale documento per la descrizione degli stessi.

Le imposte sul reddito sono contabilizzate sulla base della migliore stima del tasso di imposta effettivo atteso per l'intero esercizio.

Con riferimento all'utilizzo di stime contabili si faccia riferimento a quanto indicato nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015.

Si segnala, inoltre, che i seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2016, non sono rilevanti o non hanno generato effetti per il Gruppo:

- IFRS 14 “Regolazione rate”;
- emendamenti all'IFRS 11 – “Accordi di compartecipazione: contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività congiunte”;
- emendamenti allo IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” e allo IAS 38 “Immobilizzazioni immateriali” – “Chiarimenti sui metodi di ammortamento accettabili”;
- emendamenti allo IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” e allo IAS 41 “Agricoltura: piante fruttifere”;
- emendamenti allo IAS 27 “Prospetti contabili bilancio separato, sul metodo del patrimonio netto”;
- miglioramenti annuali 2012-2014;
- IFRS 7 “Strumenti finanziari: informativa”;
- emendamenti allo IAS 19 “Fondi per benefici ai dipendenti”;
- emendamenti allo IAS 1 “Prospetti di bilancio” sull'informativa da fornire;
- emendamenti all'IFRS 10, all'IFRS 12 ed allo IAS 28 sulle partecipazioni da non consolidare.

Si segnala, inoltre, 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:

- IFRS 15 “Ricavi da clienti”, non ancora omologato, applicabile dal 1° gennaio 2018;
- IFRS 9 “Strumenti finanziari”, non ancora omologato, applicabile dal 1° gennaio 2018.

L'elenco delle imprese controllate e collegate incluse nel presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è indicato nella tabella di seguito riportata.

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%
Generale Fiduciaria S.p.A.**	Milano (Italia)	200.000	Patrimonio netto	10%

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

** Titolare del 50% di Generale Servizi Amministrativi S.r.l.

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016, l'Emittente ha acquistato il 10% della società Generale Fiduciaria S.p.A.. Generale Fiduciaria S.p.A. è la titolare del residuo 50% della *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l..

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 variazione 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 finanziamento in esame è stato interamente rimborsato in data 4 luglio 2016.

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 dell'1,75% 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 13, ed EBITDA.

Un'eventuale variazione sfavorevole dell'Euribor di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 189 migliaia nel secondo semestre dell'esercizio 2016.

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 39.388 migliaia, dei quali lo scaduto lordo al 30 giugno 2016 è pari a Euro 9.325 migliaia, di cui Euro 1.151 migliaia risulta scaduto da oltre 90 giorni.

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 954 migliaia.

Da segnalare infine che, in seguito al processo di diversificazione delle attività del Gruppo, la concentrazione dei ricavi, e di conseguenza dei crediti, su un singolo cliente si è ridotta significativamente.

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.

Ai fini di mitigare il rischio di liquidità, la maggior parte dell'indebitamento del Gruppo è stato sottoscritto a medio-lungo termine.

La posizione finanziaria corrente netta, con un saldo positivo per un importo pari ad Euro 26.185 migliaia, garantisce disponibilità finanziarie sufficienti a supportare l'operatività a breve del Gruppo ed è tale da far ritenere non rilevante il rischio di liquidità per il Gruppo.

Rischio operativo

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.

4. Fair value delle attività e delle passività valutate con il metodo del costo ammortizzato

Il valore contabile delle seguenti attività e passività valutate al costo ammortizzato è rappresentativo del loro *fair value*:

- attività finanziarie detenute alla scadenza;
- crediti commerciali;
- altre attività correnti;
- debiti commerciali e altri debiti;
- debiti e altre passività finanziarie;
- altre passività correnti.

Le passività relative all'*earn out* per l'acquisizione della quota di minoranza di INSECO S.r.l. e alle *put* e *call* per l'acquisto delle quote di minoranza di Mikono S.r.l. sono valutate al *fair value* (categoria 3). Gli importi in questione, alla data di bilancio, sono pari rispettivamente ad Euro 5.240 migliaia ed Euro 881 migliaia e sono iscritti nella voce "Altre passività non correnti".

La metodologia di determinazione del *fair value* di tali passività è basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri (*income approach*).

5. Informativa di settore

Il Comitato Esecutivo dell'Emittente ha individuato quale schema di rappresentazione per settore di attività quello basato sulla tipologia di servizi erogati. In particolare, sono state identificate due Divisioni: Broking e BPO.

Ricavi per Divisione

<i>(migliaia di Euro)</i>	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2016	30 giugno 2015
Ricavi Divisione Broking	29.424	24.068
Ricavi Divisione BPO	37.864	30.020
Totale ricavi	67.288	54.088

Risultato operativo per Divisione

<i>(migliaia di Euro)</i>	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2016	30 giugno 2015
Risultato operativo Divisione Broking	7.057	7.875
Risultato operativo Divisione BPO	9.376	6.732
Totale risultato operativo	16.433	14.607
Proventi finanziari	40	79
Oneri finanziari	(538)	(440)
Proventi/(Oneri) da partecipazione	1	350
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	(96)	(316)
Risultato prima delle imposte	15.840	14.280

L'allocazione dei costi sostenuti dall'Emittente e da PP&E S.r.l., non direttamente attribuibili ad una specifica Divisione, avviene in funzione del numero di dipendenti e collaboratori delle società italiane del Gruppo a fine periodo.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

6. Immobilizzazioni immateriali ed immobili, impianti e macchinari

Nella tabella seguente riportiamo la movimentazione delle immobilizzazioni immateriali e degli immobili, impianti e macchinari, nel corso del primo semestre 2016 e 2015.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Immobilizzazioni immateriali	Immobili, impianti e macchinari	Totale
Saldo iniziale 1 gennaio 2015	10.688	5.012	15.700
Incrementi	992	935	1.927
Decrementi	-	-	-
Altri movimenti	42.639	5.847	48.486
Ammortamenti/svalutazioni	(720)	(532)	(1.252)
Saldo 30 giugno 2015	53.599	11.262	64.861
Saldo iniziale 1 gennaio 2016	57.932	11.485	69.417
Incrementi	896	1.515	2.411
Decrementi	-	-	-
Altri movimenti	44	(50)	(6)
Ammortamenti/svalutazioni	(2.873)	(662)	(3.535)
Saldo 30 giugno 2016	55.999	12.288	68.287

Immobilizzazioni immateriali

Al 30 giugno 2016, il valore delle immobilizzazioni immateriali è pari ad Euro 55.999 migliaia (Euro 57.932 migliaia al 31 dicembre 2015). Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016 sono stati contabilizzati incrementi per complessivi Euro 896 migliaia relativi a *software* (di cui Euro 375 migliaia relativi alla capitalizzazione di costi del personale per sviluppi interni).

Nella voce “Immobilizzazioni immateriali” sono inoltre inclusi i *goodwill* emersi dall’allocazione del costo d’acquisto delle partecipazioni acquisite nel corso degli esercizi passati.

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio dei *goodwill* iscritti a bilancio al 30 giugno 2016, invariato rispetto al 31 dicembre 2015:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016
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

Il Gruppo effettua il test sulla riduzione di valore annualmente (al 31 dicembre) e quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile del *goodwill*. Il test sulla riduzione durevole di valore del *goodwill* è basato sul calcolo del valore d'uso. Le variabili utilizzate per determinare il valore recuperabile delle diverse *CGU* (*Cash Generating Unit*) sono state illustrate nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016, sulla base delle analisi delle principali fonti esterne e fonti interne di informazione, non sono emersi indicatori di *impairment* del valore delle CGU.

Immobili, impianti e macchinari

Al 30 giugno 2016, il valore netto degli immobili, impianti e macchinari è pari a Euro 12.288 migliaia (Euro 11.485 migliaia al 31 dicembre 2015). Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016 sono stati contabilizzati incrementi per complessivi Euro 1.515 migliaia, di cui Euro 254 migliaia relativi ad impianti e macchinari, Euro 122 migliaia per altre immobilizzazioni ed Euro 1.128 per immobilizzazioni in corso ed acconti. A tal proposito si segnala che, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016, nell'ambito del progetto, avviato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 dalla controllata 7Pixel S.r.l., per l'ampliamento della sede operativa mediante la costruzione di un nuovo immobile, sono state sostenute spese per complessivi Euro 1.111 migliaia, contabilizzate tra le "Immobilizzazioni in corso ed acconti".

7. Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto

La voce è costituita dalla partecipazione nella *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l. e dalla partecipazione nella collegata Generale Fiduciaria S.p.A., della quale l'Emittente ha acquistato, in data 16 giugno 2016, una quota pari al 10% del capitale sociale, a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 242 migliaia.

Di seguito si riporta la movimentazione della voce in esame nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016:

Al 31 dicembre 2015	2.642
Dividendo deliberato nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016	(2.100)
Risultato del periodo di spettanza del Gruppo	1
Acquisto partecipazione Generale Fiduciaria S.p.A.	242
Al 30 giugno 2016	785

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016 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 1 migliaio; tale valore è stato inserito a conto economico nella voce “Proventi da partecipazioni”, voce che include anche l’effetto netto fra il provento finanziario derivante dal riconoscimento del dividendo ricevuto da Generale Servizi Amministrativi S.r.l. pari ad Euro 2.100 migliaia e la svalutazione della relativa partecipazione di pari importo.

ATTIVITÀ CORRENTI

8. Disponibilità liquide

La voce in oggetto è composta da cassa in contanti e da depositi su conti correnti bancari e postali. Sulle disponibilità liquide non esiste alcun vincolo né alcuna restrizione.

Si riporta la composizione della posizione finanziaria netta, così come definita dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	31.378	32.451	(1.073)	-3,3%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	677	817	(140)	-17,1%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	32.055	33.268	(1.213)	-3,6%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(1)	(9)	8	-88,9%
G. Parte corrente dell’indebitamento bancario non corrente	(5.869)	(5.379)	(490)	9,1%
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-	-	N/A
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(5.870)	(5.388)	(482)	8,9%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	26.185	27.880	(1.695)	-6,1%
K. Debiti bancari non correnti	(34.177)	(37.119)	2.942	-7,9%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(34.177)	(37.119)	2.942	-7,9%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(7.992)	(9.239)	1.247	-13,5%

9. Crediti commerciali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
Crediti commerciali	40.342	40.008
(fondo svalutazione crediti)	(954)	(852)
Totale crediti commerciali	39.388	39.156

I crediti verso clienti sono relativi a normali operazioni di vendita verso clienti nazionali del settore bancario, finanziario e assicurativo nonché, per quanto riconducibile a 7Pixel S.r.l., verso operatori di *e-commerce*.

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio e la movimentazione del fondo svalutazione crediti con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2016:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Accantonamenti	Utilizzi	Al 31 giugno 2016
Fondo svalutazione crediti	852	110	(8)	954
Totale	852	110	(8)	954

L'accantonamento è stato contabilizzato a conto economico nella voce "Altri costi operativi".

10. Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso, pari rispettivamente a Euro 451 migliaia ed Euro 243 migliaia al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, rappresentano all'interno della Divisione BPO le diverse fasi delle pratiche di istruttoria aperte e ancora in corso di lavorazione alla data di chiusura del bilancio.

11. Crediti di imposta

I crediti di imposta includono tutte quelle attività nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria esigibili o compensabili finanziariamente a breve termine connesse alle sole imposte dirette. Al 30 giugno 2016, l'importo della voce è pari a Euro 5.173 migliaia ed è relativo principalmente agli acconti relativi all'IRPEF e all'IRAP pagati nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016.

12. Altre attività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
Ratei e risconti	990	411
Crediti verso <i>joint venture</i> per dividendi deliberati e non incassati	600	-
Crediti verso <i>joint venture</i> per trasparenza	-	1.011
Fornitori c/anticipi	93	241
Altri crediti diversi	141	164
Credito verso Erario per IVA	820	1.414
Totale altre attività correnti	2.644	3.241

L'incremento della voce "ratei e risconti" rispetto al 31 dicembre 2015 è dovuta principalmente al pagamento anticipato di canoni annuali per noleggio *software*, per la telefonia e per la manutenzione degli impianti *hardware* del Gruppo.

I dividendi deliberati e non incassati sono relativi alla quota di dividendi deliberati dalla *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l. e non ancora incassati dall'Emittente al 30 giugno 2016, mentre la restante quota, pari ad Euro 1.500 migliaia, è stata incassata nel corso del periodo in esame.

PASSIVITÀ NON CORRENTI

13. Debiti e altre passività finanziarie

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
1 - 5 anni	19.206	21.652
Superiori a 5 anni	14.971	15.467
Totale debiti ed altre passività finanziarie	34.177	37.119

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

I piani di rimborsi si articolano secondo la tempistica sintetizzata nella tabella seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
- meno di un anno	5.869	5.379
- tra uno e cinque anni	19.206	21.652
- oltre i cinque anni	14.971	15.467
Totale	40.046	42.498

Il tasso d'interesse sul finanziamento con Cariparma S.p.A., sottoscritto nel corso del 2011, 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 di interesse sui finanziamenti con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A. è dato dalla somma del tasso Euribor a 6 mesi più uno *spread*, rideterminato contrattualmente 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 effettivi di tali parametri, lo *spread* applicato al finanziamento in esame per il primo semestre 2016 è pari all'1,75%.

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 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, come definito nel prospetto della Posizione Finanziaria Netta riportata nella nota 8, inferiore al maggior valore tra 3 volte l'EBITDA consolidato ed Euro 10.000 migliaia.

In merito ai finanziamenti 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.

Tali parametri sono stati sempre rispettati dalla data di stipula dei contratti di finanziamento, e lo sono alla data del 30 giugno 2016.

14. Fondi per rischi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio e la movimentazione della voce in oggetto con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2016:

	Al 31 dicembre 2015	Accantonamenti	Utilizzi	Al 30 giugno 2016
<i>(migliaia di Euro)</i>				
Fondo estinzione mutui	271	-	(120)	151
Fondo indennità suppletiva di clientela	23	-	-	23
Fondo per operazioni concorso a premi	21	-	-	21
Altri fondi rischi	60	180	(59)	181
Totale	375	180	(179)	376

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

Gli “Altri fondi rischi” includono la stima della possibili passività derivanti da contenziosi con ex collaboratori esterni del Gruppo, per un importo pari ad Euro 180 migliaia.

15. Fondi per benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è fornito la movimentazione della voce in oggetto con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2016:

	Al 31 dicembre 2015	Accantonamenti	Utilizzi	Al 30 giugno 2016
<i>(migliaia di Euro)</i>				
TFR	7.974	1.315	(469)	8.820
Trattamento di fine mandato	174	20	-	194
Totale	8.148	1.335	(469)	9.014

16. Passività per imposte differite

Tale voce, pari ad Euro 4.365 migliaia al 30 giugno 2016, risulta composta dalla stima delle imposte di competenza del semestre chiuso al 30 giugno 2016 per un importo pari ad Euro 5.594 migliaia, da imposte differite per un importo pari ad Euro 2.765 migliaia, parzialmente compensate da imposte anticipate per Euro 3.994 migliaia.

La variazione della voce al 30 giugno 2016 è dovuta principalmente alla stima delle imposte di competenza del periodo, calcolata sulla base della migliore stima del tasso di imposta effettivo atteso per l'intero esercizio.

Il fondo imposte differite, si è ridotto, tra l'altro, rispetto al 31 dicembre 2015, di un importo pari ad Euro 1.057 migliaia, a seguito della decisione, presa nel corso del mese di giugno 2016, di attribuire rilevanza fiscale ai maggiori valori allocati alla immobilizzazione immateriale “*software*” in occasione dell’allocazione del maggior prezzo pagato per l’acquisizione di 7Pixel S.r.l.. In conseguenza di questo, è venuta meno la differenza temporanea fra il valore contabile e il valore rilevante ai fini fiscali.

17. Altre passività non correnti

La voce in oggetto, pari ad Euro 6.171 migliaia al 30 giugno 2016 (invariata rispetto 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 corrispondersi 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 corrispondersi entro l’esercizio 2019, pari ad Euro 50 migliaia.

PASSIVITÀ CORRENTI

18. Debiti e altre passività finanziarie

La voce “Debiti e altre passività finanziarie” pari a Euro 5.870 migliaia al 30 giugno 2016 (Euro 5.388 migliaia al 31 dicembre 2015) include la quota capitale corrente del debito e la passività per interessi di competenza del periodo dei finanziamenti in essere al 30 giugno 2016.

19. Debiti commerciali ed altri debiti

La voce in oggetto, pari ad Euro 14.831 migliaia (Euro 12.904 migliaia al 31 dicembre 2015) include esclusivamente le passività verso i fornitori per l’acquisto di beni e servizi.

Non sussistono debiti commerciali con scadenza superiore ai 12 mesi.

20. Passività per imposte correnti

La voce è costituita principalmente dal debito per l’importo dell’imposta sostitutiva, dovuta al fine di affrancare il maggior valore del *software*, per un importo pari ad Euro 289 migliaia.

21. Altre passività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
Debiti verso personale	6.597	6.496
Debiti verso istituti previdenziali	2.640	2.582
Debiti verso Erario per ritenute al personale	1.794	1.523
Ratei e risconti passivi	244	129
Debiti per IVA	1.257	596
Altri debiti	602	2.047
Totale altre passività	13.134	13.373

La crescita dei “Debiti verso personale”, dei “Debiti verso istituti previdenziali” e dei “Debiti verso Erario per ritenute al personale” è dovuta principalmente all’incremento delle risorse nel periodo ed agli stanziamenti per retribuzioni incentivanti legati alla crescita dell’attività operativa nel periodo.

22. Patrimonio netto e capitale sociale

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

L’assemblea dei soci del 22 aprile 2016 ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario di Euro 0,15 per azione. Tale dividendo è stato distribuito con stacco cedola in data 2 maggio 2016, *record date* 3 maggio 2016 e pagamento in data 4 maggio 2016.

In seguito a tale delibera l’Emittente ha pagato dividendi per complessivi Euro 5.568 migliaia.

Al 30 giugno 2016 il capitale sociale è composto da 39.511.870 azioni, senza valore nominale.

23. Acquisto e cessione azioni proprie

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016, l’Emittente ha acquistato 458.715 azioni proprie pari allo 1,161% del capitale sociale per un valore di carico complessivo pari ad Euro 3.363 migliaia.

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016, in seguito all’esercizio da parte di dipendenti del Gruppo delle *stock option* maturate in loro possesso, l’Emittente ha ceduto 43.046 azioni proprie in portafoglio.

Alla data del 30 giugno 2016, le società appartenenti al gruppo facente capo all’Emittente detenevano complessivamente 2.513.992 azioni dell’Emittente, di cui 862.470 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 6,363% del capitale sociale, ad un costo complessivo pari a Euro 12.258 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 64 migliaia al 30 giugno 2016, e per l’eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

Al 30 giugno 2016 vi sono complessivamente 36.997.878 azioni in circolazione, pari al 93,64% del capitale sociale.

24. Piani di stock option

Il costo del personale per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 include oneri pari a Euro 275 migliaia relativi al piano di *stock option* di Gruppo. Nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 erano presenti costi per Euro 275 migliaia relativi al piano di *stock option*.

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016 non sono state effettuate ulteriori assegnazioni di *stock option*.

Al 30 giugno 2016 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	314.399	5,126	1,02
9 novembre 2010	28 dicembre 2010	28 dicembre 2013	27 dicembre 2016	10.000	5,010	0,89
9 novembre 2010	10 ottobre 2011	10 ottobre 2014	9 ottobre 2017	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				2.893.149		

CONTO ECONOMICO

25. Ricavi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015:

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2016	30 giugno 2015
Ricavi Divisione Broking	29.424	24.068
Ricavi Divisione BPO	37.864	30.020
Totale ricavi	67.288	54.088

Per un'analisi dell'andamento dei ricavi si rimanda a quanto riportato nella relazione intermedia sulla gestione.

26. Altri proventi

La voce, pari ad Euro 1.269 migliaia al 30 giugno 2016, comprende prevalentemente i proventi per la rivalsa delle spese per poste e corrieri nell'ambito della Divisione BPO.

27. Costi per prestazioni di servizi

La voce "Costi per prestazioni di servizi" per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 ammonta a Euro 25.017 migliaia (Euro 19.312 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015) e include principalmente costi di *marketing* per Euro 9.367 migliaia (Euro 7.521 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015), spese per lavorazioni esterne riconducibili a servizi in ambito para-notarile e peritale per Euro 6.827 migliaia (Euro 4.913 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015), consulenze tecniche, legali e amministrative per Euro 3.249 migliaia (Euro 2.959 migliaia per il

semestre chiuso al 30 giugno 2015) e commissioni passive relative principalmente agli agenti della rete fisica Money360 per Euro 1.017 migliaia (Euro 719 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015).

28. Costo del personale

La voce “Costo del personale” per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 ammonta a Euro 21.731 migliaia (Euro 18.635 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015) e include prevalentemente salari e stipendi del personale dipendente per Euro 15.069 migliaia (Euro 12.506 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015).

L'incremento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente è principalmente conseguenza dell'incremento del numero medio di dipendenti, in gran parte riconducibile all'acquisizione della società 7Pixel S.r.l.

Si segnala inoltre che al 30 giugno 2016 sono presenti costi relativi al piano di *stock option* pari ad Euro 275 migliaia, per i quali si rimanda alla nota 24 (Euro 275 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015).

29. Altri costi operativi

La voce “Altri costi operativi”, pari ad Euro 2.216 migliaia (Euro 1.975 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015), include Euro 1.363 migliaia (Euro 1.022 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015) relativi a costi per IVA indetraibile.

30. Ammortamenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015:

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2016	30 giugno 2015
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(2.873)	(720)
Ammortamento degli immobili, impianti e macchinari	(662)	(532)
Totale ammortamenti	(3.535)	(1.252)

L'incremento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente è dovuto principalmente all'ammortamento legato alle immobilizzazioni immateriali acquisite in seguito al consolidamento di 7Pixel S.r.l., tra cui Euro 1.888 migliaia relativi ai maggiori valori emersi in seguito alla determinazione del *fair value* delle attività immateriali acquisite, rappresentate principalmente dal marchio e dalla piattaforma *software*.

31. Proventi ed oneri finanziari

Tra gli oneri finanziari per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 sono inclusi, fra l'altro, i costi per interessi passivi relativi ai contratti di finanziamento in essere, pari ad Euro 411 migliaia (Euro 329 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015).

32. Imposte

Le imposte sul reddito per il semestre in esame sono contabilizzate sulla base della migliore stima del tasso di imposta effettivo atteso per l'intero esercizio. Il tasso d'imposta effettivo atteso per l'esercizio 2016 è pari a 30,6% (30,9% nel 2015).

33. Utile per azione

L'utile per azione per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 è stato determinato rapportando l'utile del periodo di pertinenza del Gruppo (Euro 9.360 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016 (37.183.877 azioni).

L'utile per azione diluito per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 è stato determinato considerando il numero medio di strumenti finanziari con effetto diluitivo nell'arco del semestre chiuso al 30 giugno 2016 ed è rappresentato da *stock option* assegnate a dipendenti del Gruppo il cui prezzo d'esercizio è inferiore al prezzo ufficiale delle azioni dell'Emittente. Il numero medio nel semestre di tali strumenti finanziari è pari a 2.906.906.

34. 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 intermedio, 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.

35. 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.

Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche

Il costo complessivo aziendale per i compensi attribuiti a dirigenti con responsabilità strategiche, ossia coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività del Gruppo, compresi gli amministratori, sono pari a Euro 723 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2016 (Euro 623 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2015).

Alla data di approvazione della relazione finanziaria semestrale consolidata gli amministratori della Società detengono complessivamente, direttamente od indirettamente, il 33,01% del capitale sociale dell'Emittente. Alla stessa data i membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e

i dirigenti delle società del Gruppo detengono complessivamente il 33,13% del capitale sociale dell'Emittente.

36. Stagionalità

Per quanto concerne l'andamento dei ricavi nell'arco dell'esercizio, per le linee di business Broking Mutui e BPO Mutui il Gruppo risente degli effetti della stagionalità tipici del mercato dei mutui. Conseguentemente, rispetto ai ricavi mensili medi dell'esercizio, si registra, generalmente, un picco nei mesi di luglio e dicembre e una flessione nei mesi di gennaio e agosto.

Per quanto riguarda la linea di business Comparazione Prezzi E-Commerce, l'andamento dei ricavi presenta un picco stagionale nel quarto trimestre di ciascun anno.

37. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti e posizioni e transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2016, oltre alle transazioni già descritte, non si segnalano ulteriori eventi ed operazioni significative non ricorrenti né posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

38. Eventi successivi

Acquisto di azioni proprie

Dopo la data del 30 giugno 2016 l'Emittente ha proseguito il proprio programma di acquisto di azioni proprie.

Alla data di approvazione della presente relazione sono state acquisite, successivamente alla data del 30 giugno 2016, 43.471 azioni, pari allo 0,110% del capitale.

Inoltre, successivamente alla data del 30 giugno 2016, in seguito all'esercizio di *stock option* da parte di dipendenti del Gruppo, l'Emittente ha venduto complessivamente 80.371 azioni proprie in portafoglio, pari allo 0,203% del capitale sociale.

Alla data di approvazione del presente documento le società del Gruppo detengono complessivamente 2.477.092 azioni, pari al 6,269% del capitale sociale dell'Emittente.

Rimborso finanziamento sottoscritto con Cariparma S.p.A.

In data 4 luglio 2016, nell'ambito dell'ordinaria gestione finanziaria del Gruppo, il finanziamento sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011 con Cariparma S.p.A., la cui quota capitale residua al 30 giugno 2016 era pari ad Euro 2.581 migliaia, è stato interamente rimborsato a fronte di un pagamento, comprensivo degli interessi maturati e non ancora liquidati, pari ad Euro 2.583 migliaia.

Acquisto Zoorate S.r.l.

In data 27 luglio 2016 il Gruppo, tramite la controllata 7Pixel S.r.l., ha acquisito una quota pari al 26,40% del capitale sociale della società Zoorate S.r.l., a fronte di un corrispettivo complessivo pari ad Euro 271 migliaia. Zoorate S.r.l. è una società che svolge attività di sviluppo e commercializzazione di soluzioni tecnologiche legate alla raccolta e gestione *on-line* di recensioni e opinioni dei consumatori finali sul mercato italiano.

Contestualmente, il Gruppo ha sottoscritto un accordo di investimento che prevede la sottoscrizione di un aumento di capitale di Zoorate S.r.l. entro il 30 settembre 2016, per un importo di Euro 300

migliaia, a seguito del quale 7Pixel S.r.l. raggiungerà una partecipazione del 40,0% della società. L'accordo di investimento prevede inoltre l'acquisto a termine all'approvazione del bilancio 2020 del residuo 60,0% di Zoorate S.r.l., ad un prezzo determinato in funzione dell'evoluzione di ricavi e margini della società.

39. Approvazione da parte dell'organo amministrativo

La presente relazione semestrale consolidata è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione per la pubblicazione in data 10 agosto 2016.

4. 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 della relazione semestrale consolidata, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2016.

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 la relazione semestrale consolidata:

1. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
2. è stata redatta 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 30 giugno 2016 e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data;
3. a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
4. la relazione intermedia sulla gestione contiene i riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

Milano, 10 agosto 2016

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

Il Dirigente Preposto alla redazione dei
documenti contabili societari
(Dott. Francesco Masciandaro)



Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato
semestrale abbreviato

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 30 giugno 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per il periodo chiuso a tale data e dalle relative note esplicative della Gruppo MutuiOnline S.p.A. e controllate (Gruppo MutuiOnline). Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

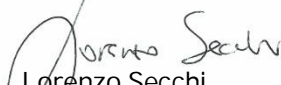
Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo MutuiOnline al 30 giugno 2016 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Altri aspetti

Il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo chiuso al 30 giugno 2015 sono stati rispettivamente sottoposti a revisione contabile e a revisione contabile limitata da parte di un altro revisore che, il 30 marzo 2016, ha espresso un giudizio senza modifica sul bilancio, e il 10 agosto 2015, ha espresso delle conclusioni senza modifica sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Milano, 10 agosto 2016

EY S.p.A.



Lorenzo Secchi
(Socio)