



Resoconto Intermedio sulla Gestione
al 30 Settembre 2015

Organi Societari.....	4
1. Premessa	5
2. Eventi significativi intervenuti nel corso del periodo.....	6
3. Profilo di Gruppo	7
4. Mercato di riferimento di Primi sui Motori	9
5. Primi sui Motori sul mercato dell'AIM Italia	10
6. Commento ai risultati del periodo	11
7. Fatti di rilievo avvenuti nel corso del periodo.....	19
8. Quadro normativo di riferimento.....	22
9. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo	23
10. Evoluzione prevedibile della gestione	24

Organi Societari

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente e Amministratore Delegato	Alessandro Reggiani
Amministratori	Mariano Daniele Luca Giorgerini Danilo Lodola (indipendente) Leonardo Pagni (indipendente)

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Stefano Giovanardi
Sindaci Effettivi	Alberto Peroni Matteo Trabucco

SOCIETA DI REVISIONE

Fausto Vittucci & C. S.A.S.

NOMAD

Integrae SIM S.p.A.

1. Premessa

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione al 30 settembre 2015, redatto su base volontaria non ricorrendo obblighi normativi per le società quotate all'AIM Italia, viene prodotto ad integrazione dell'informativa destinata agli investitori interessati al prestito obbligazionario convertibile la cui proposta di emissione è stata deliberata in data 30 ottobre 2015 dal Consiglio di Amministrazione di Primi sui Motori S.p.A. e la cui Assemblea degli Azionisti si è pronunciata positivamente in data 19 novembre 2015. Tale resoconto, non sottoposto a revisione contabile, è stato redatto secondo quanto disciplinato dal Codice Civile e, laddove si sia reso necessario, secondo i Principi Contabili Italiani formulati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC). I principi di consolidamento ed i criteri di valutazione sono gli stessi indicati nel Bilancio Consolidato 2014 e nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2015. Mentre i dati patrimoniali, sia consolidati sia relativi alla quotata, sono confrontati e commentati rispetto a quelli registrati al 31 dicembre 2014, i dati economici sono privi di confronto con il medesimo periodo del 2014 poiché al 30 settembre 2014 non fu redatto alcun resoconto intermedio.

I dati rappresentati nelle tabelle che seguiranno, se non specificato diversamente, sono espressi in migliaia di euro.

Consolidato Gruppo PSM		Principali dati economici e patrimoniali	Primi sui Motori S.p.A.	
Primi 9 mesi 2015			Primi 9 mesi 2015	
6.341		Valore della produzione	4.890	
(1.634)		Margine Operativo Lordo (EBITDA)	(1.470)	
(3.794)		Risultato Operativo (EBIT)	(3.147)	
(5.290)		Risultato Netto	(4.834)	
al 31/12/14	al 30/09/15		al 30/09/15	al 31/12/14
13.755	11.324	Capitale investito netto	11.307	13.037
6.387	2.715	Patrimonio netto	3.232	6.350
7.368	8.609	Indebitamento finanziario netto	8.075	6.687
53,6%	76,0%	Leva finanziaria	71,4%	51,3%
1,15	3,17	Rapporto indebitamento netto/patrimonio netto	2,50	1,05

L'EBITDA è definito come risultato netto al lordo degli accantonamenti e perdite di valore, degli ammortamenti delle attività immateriali e materiali, degli oneri non ricorrenti, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito, mentre include i proventi non ricorrenti. Poiché l'EBITDA non è identificato come misura contabile, né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani, né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. L'EBITDA è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il management ritiene che l'EBITDA sia un importante parametro per la misurazione della performance operativa della Società in quanto non è influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché delle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

(2) L'EBITDA Adjusted corrisponde al Margine Operativo Lordo precedentemente definito rettificato di eventuali poste non ricorrenti.

2. Eventi significativi intervenuti nel corso del periodo

2.1 Warrant Primi sui Motori 2012-2016

Nel mese di gennaio l'Assemblea dei portatori di warrant e l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti hanno approvato le modifiche e l'adozione del nuovo regolamento dei "Warrant Primi sui Motori 2012 – 2016". Nello specifico, il diritto di esercizio dei "Warrant Primi sui Motori 2012-2015", è stato esteso sino alla data del 24 maggio 2016, per coloro che nel corso del Terzo Periodo di esercizio (2 febbraio – 16 febbraio 2015 compresi) abbiano esercitato una parte dei warrant posseduti. In particolare per ogni 3 (tre) Warrant posseduti, l'esercizio di 1 (uno) singolo Warrant nel corso del Terzo Periodo di Esercizio al Terzo Prezzo di Esercizio, ha comportato la proroga degli altri 2 (due) Warrant (i "Warrant Prorogati"). I warrant che non sono stati oggetto di proroga sono stati annullati. Pertanto, sono stati introdotti due nuovi periodi di esercizio oltre ai tre originariamente previsti: un quarto tra il 5 e il 20 ottobre 2015 ed un quinto tra il 9 e il 24 maggio 2016. In terzo luogo, sono stati determinati i prezzi di esercizio del quarto e quinto periodo, nonché rideterminato quello di esercizio nel terzo periodo. Mentre per quest'ultimo il prezzo di esercizio sarà pari a euro 16,00, il prezzo di esercizio nel quarto periodo sarà pari a 23,00 euro, mentre quello del quinto periodo sarà pari a euro 25,00. Peraltro, si evidenzia che tali prezzi di esercizio degli warrant previsti per le nuove finestre temporali deliberate si sono modificati a seguito dell'intervento di Borsa Italiana che in data 22 maggio, a seduta conclusa, ha modificato la quotazione del titolo Primi sui Motori a seguito dell'intervenuto aumento di capitale a titolo gratuito di cui al punto successivo che ha portato al raddoppio delle azioni in circolazione.

2.2 Aumento di capitale a titolo gratuito

Nel mese di maggio l'Assemblea Straordinaria di Primi sui Motori S.p.A. ha deliberato un aumento di capitale a titolo gratuito sottoposto dal Consiglio d'Amministrazione per massimi euro 1.735.286,00 mediante l'emissione di massime azioni 1.735.286. Le azioni di nuova emissione sono state attribuite agli aventi diritto in ragione di un'azione di nuova emissione per ogni azione posseduta. Al termine del periodo di sottoscrizione, il capitale sociale è risultato essere pari a euro 3.041.572,00 suddiviso su 3.041.572 azioni.

2.3 Prestito obbligazionario

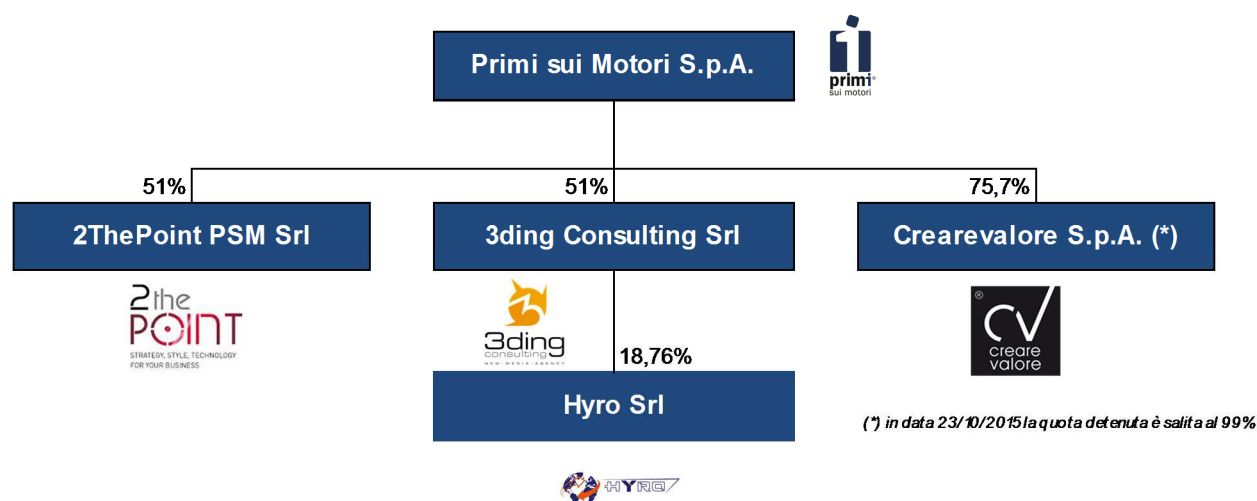
Nel mese di giugno il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'emissione, anche in più *tranches*, di un prestito obbligazionario di ammontare nominale complessivo massimo pari a euro 6,4 milioni della durata di 5 anni, denominate "Obbligazioni PSM 7% 2015 – 2020" (le Obbligazioni 2015). Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato altresì di promuovere un'offerta individuale di scambio (OPS) riservata ai possessori delle obbligazioni "Primi Sui Motori 9% 2013 – 2016" (le Obbligazioni 2013) in circolazione, emesse da Primi Sui Motori e quotate sul segmento professionale ExtraMOT PRO del sistema multilaterale di negoziazione delle obbligazioni organizzato e gestito da Borsa Italiana denominato ExtraMOT. L'offerta è stata effettuata

mediante annullamento delle Obbligazioni 2013 ed emissione per un pari importo di Obbligazioni 2015.

Le "Obbligazioni PSM 7% 2015 – 2020" sono state preliminarmente offerte in scambio ai possessori delle obbligazioni 2013 nel periodo compreso tra il 22 giugno 2015 e il 3 luglio 2015. La Società si è altresì riservata la possibilità di offrire in sottoscrizione le obbligazioni di nuova emissione mediante conversione sia ai titolari delle obbligazioni rinvenienti dal prestito obbligazionario "Primi sui Motori 9% 2013-2016" (le Obbligazioni 2013), sia ai titolari delle obbligazioni rinvenienti dal prestito obbligazionario "Obbligazioni PSM 7% 2014-2017" (le Obbligazioni 2014). In funzione delle adesioni all'offerta di scambio e dei risultati delle sottoscrizioni delle Obbligazioni 2015, il Consiglio di Amministrazione si è riservato la facoltà di valutare l'offerta di eventuali meccanismi di rimborso anticipato, anche pro quota, da offrire ai detentori delle Obbligazioni 2013 non aderenti all'offerta di scambio, ed eventualmente ai detentori delle Obbligazioni 2014. Le Obbligazioni 2015, per le quali sarà riconosciuto un tasso fisso lordo del 7% annuale con pagamento semestrale a partire dal 9 gennaio 2016, hanno un taglio e lotto minimo di sottoscrizione di euro 10.000,00, è previsto un meccanismo di rimborso anticipato fino ad una quota massima pari 10% delle obbligazioni in possesso di ciascun obbligazionista, decorsi 12 mesi dalla data di emissione, con cadenza annuale ed in concomitanza con la data di pagamento della cedola. Le Obbligazioni 2015 hanno durata fino al 9 luglio 2020, data in cui verrà rimborsato il 100% del valore nominale residuo al netto di eventuali rimborsi anticipati esercitati dall'Emittente. Le Obbligazioni 2015 saranno offerte in sottoscrizione a investitori professionali e non professionali.

I proventi derivanti dal collocamento delle Obbligazioni 2015 sono destinati anche al supporto del Piano Industriale 2015 – 2019. Non è prevista l'assegnazione di alcun rating all'emittente né alle obbligazioni. Non è prevista la concessione di alcuna garanzia in relazione alle obbligazioni.

3. Profilo di Gruppo



Grazie alla attenta analisi delle richieste e delle dinamiche di mercato, alla continua innovazione, alle sinergie con le società controllate 2ThePoint PSM, 3ding Consulting e CreareValore e a nuove partnership tecnico/industriali, l'offerta del Gruppo Primi sui Motori si

è ampliata e copre nuovi segmenti di mercato, andando a soddisfare sia i bisogni di digital marketing del mercato di riferimento (PMI) sia le esigenze di comunicazione online e offline di Grandi Clienti.

I servizi offerti dal Gruppo sono più puntualmente individuabili quando l'investimento del singolo Cliente in digital marketing ha dimensioni relativamente limitate (situazione più attinente alla società Primi sui Motori) mentre diventano parte di una soluzione consulenziale, più olistica, quando il Cliente affida ad una o più società del Gruppo progetti più ampi volti a raggiungere gli obiettivi di Business più che a privilegiare uno specifico servizio.

Quindi oltre a progetti di ordine più strategico di digital marketing, si possono individuare specifici business in cui il Gruppo opera:

- **posizionamento sui motori di ricerca (SEO):** l'attività di Search Engine Optimization rappresenta il business principale della Società Primi sui Motori, risultando quindi ancora il principale servizio a livello Gruppo. Tale attività consiste nel migliorare il posizionamento dei clienti sui motori di ricerca rispetto al "posizionamento naturale" (in inglese organic placement) generato dagli algoritmi dei motori di ricerca in base alla miglior corrispondenza fra la ricerca effettuata e i contenuti disponibili sul web. Tale risultato è possibile attraverso l'utilizzo combinato di un software di proprietà e la decennale conoscenza ed applicazione dei fattori (oltre 200) interni ed esterni al sito che determinano la posizione dello stesso nei risultati delle ricerche;
- **siti internet:** il Gruppo offre ai propri clienti la realizzazione di siti web e portali con diverse tecnologie disponibili e con strutture che variano dalla semplice vetrina al portale di annunci o contenuto multilingua, fruibili anche da dispositivi Mobile; il Gruppo può inoltre gestire in outsourcing i contenuti dei siti, l'animazione della presenza online ed i servizi di web marketing annessi (es. creazione ed invio di newsletter per iscritti ad un sito) per i Clienti che lo richiedono e che solitamente possono affrontare investimenti significativamente maggiori (è il caso di Clienti di 2ThePoint PSM);
- **keywords advertising (pay per click):** tale attività consiste nell'acquisto di uno spazio promozionale sul motore stesso associato alla ricerca di parole chiave precedentemente stabilite. L'acquisto dello spazio maggiormente visibile avviene attraverso un meccanismo d'asta che tiene conto della puntata sulla parola (comunemente chiamata bid) e della qualità complessiva dell'azione pubblicitaria data dal Click Through Rate o CTR (rapporto tra impressioni e click degli utenti) e dalla qualità della pagina alla quale si rimanda; diversi sono i dipendenti e collaboratori nel Gruppo che sono certificati Google Adwords, permettendo così a tutte le società del Gruppo di presentarsi come Google Partner certificato per AdWords;
- **e-commerce:** il Gruppo offre ai propri clienti la possibilità di costruire e-commerce personalizzati dedicati alla vendita online con una specifica analisi del layout. Le soluzioni di e-commerce proposte dal Gruppo variano dal classico e-shop al più complesso portale interfacciato con sistemi gestionali esterni per la gestione del magazzino;
- **social media marketing:** i Social Network rappresentano oggi un importante canale di comunicazione per ottenere popolarità e promuovere la propria offerta, far conoscere il proprio brand, ascoltare e dialogare con i propri Clienti, migliorare la propria reputazione online ed i risultati di business; in questo ambito il Gruppo è in grado di sviluppare una

strategia efficace di Social Media Marketing, abilitare, ottimizzare, gestire la presenza sui Social Network e attivare iniziative di Social marketing;

- Mobile APP: il Gruppo è in grado di sviluppare applicazioni accessibili da Smartphone e Tablet sia su richieste specifiche (principalmente realizzate e gestite da 3ding Consulting) che con soluzioni standard per aziende ed attività commerciali, offrendo anche la possibilità di attivare iniziative di Mobile Advertising per la loro promozione;
- web reputation: oltre a consulenze e progetti personalizzati, il Gruppo offre una soluzione proprietaria di monitoraggio e analisi dei contenuti (articoli, informazioni, opinioni, commenti) che vengono rilevati nel web e che riguardano il nome dell'attività, il brand, un prodotto, il management, i competitor, al fine di stimolare adeguate azioni di marketing e di comunicazione;
- Video online: il consumo di Video Online da PC e da dispositivi mobili è ormai decisamente affermato e particolarmente apprezzato dagli utenti; oltre a progetti personalizzati (realizzati principalmente da 2ThePoint PSM Srl), il Gruppo, grazie ad una partnership tecnica per lo sviluppo, offre da settembre 2014 soluzioni di Corporate Video adatti anche alle PMI.

I servizi del Gruppo Primi sui Motori vengono realizzati da personale altamente qualificato che periodicamente approfondisce le proprie competenze con un costante aggiornamento sia per la gestione di tecnologie di terzi che per lo sviluppo e l'evoluzione di soluzioni proprietarie. Molteplici sono le soluzioni tecnologiche che il Gruppo può adottare per il raggiungimento degli obiettivi del Cliente (diversi ambienti di sviluppo, linguaggi, sistemi di gestione dei contenuti dei siti online, piattaforme eCommerce, piattaforme per lo sviluppo di Mobile APP).

4. Mercato di riferimento di Primi sui Motori

Il mercato domestico del *Digital Marketing* in cui opera Primi sui Motori vale circa 3 miliardi di euro e si divide in *Advertising Online* e servizi di *Digital Marketing*. In Italia gli investimenti in *Advertising Online* hanno segnato nel 2014 una crescita del +12,7% rispetto al 2013 (erano cresciuti del 13% nel 2013, superando la raccolta pubblicitaria su carta stampata), attestandosi su un valore pari a 2 miliardi di euro (fonte IAB su dati Nielsen e PoliMI).

Il peso maggiore degli investimenti continua ad essere quello dell'advertising sui motori di ricerca – 665 mio€, +14% sul 2013 – e dei banner tradizionali – 660 mio€, +8% sul 2013 -, mentre la crescita più rilevante è segnata dal video advertising (sia web che mobile) – 300 mio€, +25% sul 2013 - e dalla pubblicità sui social network – 170 mio€, +70% sul 2013 -. Oltre ai big spender dell'advertising online, un contributo sempre più rilevante al settore deriva dalla crescente digitalizzazione delle PMI e dai relativi investimenti in promozione digitale. In questo comparto i dati forniti dalla 15a edizione della "Pubblicità Interattiva in Italia 2014", indicano comunque un ampio margine di miglioramento ed una grande opportunità di mercato: mentre il 90% delle PMI Italiane risulta connessa, meno del 50% ha un sito, di queste meno della metà ha un sito ottimizzato anche per Mobile (mentre gli utenti si stanno spostando velocemente verso questa modalità di accesso ad Internet) e oltre 1/3 delle PMI si affida a strutture non specializzate. Ancora una minoranza delle PMI sfrutta il Digital Marketing per la promozione e ricerca proattiva di nuovi Clienti e, fra le aziende che hanno un sito, solo il 12% fa eCommerce e solo il 14% fa campagne sui Motori di

Ricerca. Consapevoli dell'opportunità che Internet può offrire per la crescita del business, le PMI dichiarano di voler attivare o incrementare investimenti nel Digital Marketing.

A completamento viene data evidenza ai dati degli Stati Uniti, paese di riferimento e precursore dei trend di questo settore, ove i ricavi della pubblicità online nel 2°Q del 2014 ammontano a 11,7 miliardi di dollari, con un incremento del 2,3% rispetto al 1°Q del 2014 (quando totalizzavano 11,4 miliardi di dollari) e un incremento del 13,8% rispetto al 2°Q del 2013 (10,3 miliardi di dollari). Nella prima metà del 2014 i ricavi dell'Internet Advertising hanno raggiunto quindi i 23,1 miliardi dollari, in crescita del 15,1% rispetto ai 20,1 miliardi dollari toccati nel 2013. Dal 2005 il CAGR dei ricavi del settore nel 2°Q dell'anno è del +16,4%. I Motori di Ricerca fanno la parte del leone con il 39% dei ricavi espressi dalla pubblicità online nel periodo considerato e con il 51% dei ricavi derivanti dalla pubblicità su dispositivi Mobile (fonte "IAB Internet Advertising Revenue - Report 2014", indagine condotta da PricewaterhouseCoopers LLP su base continuativa, avviata dall'Interactive Advertising Bureau nel 1996).

5. Primi sui Motori sul mercato dell'AIM Italia

Al 30 settembre 2015 il prezzo di riferimento del titolo Primi sui Motori presenta una quotazione di 4,53 euro. Si riportano di seguito alcuni dati relativi ai prezzi ed ai volumi del titolo Primi sui Motori nel corso dei primi nove mesi 2015. La capitalizzazione di Borsa al 30 settembre 2015 ammonta a 13,8 milioni, con una diminuzione del 16,3 milioni rispetto alla capitalizzazione al 30 dicembre 2014 che si attestò a 30,1 milioni.

In ultimo, si evidenzia che la tabella sottostante non è confrontabile, né in termini di prezzo né di volumi, con la medesima tabella rappresentata nel bilancio 2014 poiché i dati qui rappresentati recepiscono l'intervento di Borsa Italiana effettuato in data 22 maggio 2015 a seduta conclusa che ha modificato la quotazione del titolo Primi sui Motori a seguito dell'intervenuto aumento di capitale a titolo gratuito che ha portato al raddoppio delle azioni in circolazione.

Prezzo dell'azione	Euro
Prezzo di riferimento al 30/09/2015	4,53
Prezzo massimo (08/01/2015) (1)	10,46
Prezzo minimo (26/06/2015) (1)	3,09
Prezzo medio	6,23

(1) Intesi come prezzi minimo e massimo registrati nel corso delle negoziazioni della giornata, pertanto non coincidenti con i prezzi ufficiali e di riferimento alla stessa data.

Volumi scambiati	N. azioni
Volume massimo (21/07/2015)	146.280
Volume minimo (25/03/2015)	12
Volume medio	18.256

6. Commento ai risultati al 30 settembre 2015

Consolidato Gruppo PSM		Primi sui Motori S.p.A.
Primi 9 mesi 2015	Conto Economico	Primi 9 mesi 2015
6.246	Vendite di periodo	4.580
95	Altri ricavi e proventi	310
6.341	Valore della Produzione	4.890
(626)	Acquisti di m.p., sussidiarie, di consumo e merci	(538)
(4.474)	Costi per servizi	(3.746)
(2.787)	Costi del personale	(1.953)
(88)	Altri costi operativi	(123)
(1.634)	Margine Operativo Lordo (EBITDA)	(1.470)
(900)	Ammortamenti	(557)
(1.260)	Svalutazioni e Accantonamenti	(1.120)
(3.794)	Risultato Operativo (EBIT)	(3.147)
(1.121)	Proventi e oneri finanziari netti	(1.074)
(74)	Gestione attività finanziarie	(387)
(479)	Proventi e oneri straordinari netti	(308)
(5.468)	Risultato prima delle imposte	(4.916)
79	Imposte sul reddito	82
(5.389)	Risultato netto	(4.834)
99	Risultato d'esercizio dei terzi	0
(5.290)	Risultato netto di Gruppo	(4.834)

Il **valore della produzione di Primi sui Motori S.p.A.** al 30 settembre 2015 è pari a 4,9 milioni. Tale risultato risente negativamente delle politiche commerciali che la Società aveva adottato a partire dal mese di gennaio afferenti principalmente la concessione ai clienti di condizioni di pagamento molto più brevi rispetto ai 24 mesi concessi mediamente in passato, e che già in occasione della semestrale avevano evidenziato la loro volubilità. Quindi, già a partire dal mese di luglio, la Società ha reintrodotta condizioni di pagamento più favorevoli al cliente, condizioni che ci si auspica porteranno ulteriori benefici nel corso dell'ultimo trimestre dell'esercizio. Confermata la positiva politica di fidelizzazione dei clienti avviata nel 2014, che ha portato, oltre che al rinnovo del contratto, anche all'integrazione dello stesso con nuovi ed ulteriori servizi. Anche nel corso di questi primi nove mesi dell'esercizio 2015, il fatturato riconducibile ai già clienti ha rappresentato oltre il 40% del totale.

Il **valore della produzione consolidato** al 30 settembre 2015 è pari a 6,3 milioni. Oltre che a Primi sui Motori per circa il 74%, a tale risultato hanno contribuito (i) **2ThePoint PSM Srl** con 0,7 milioni.

Questa società, acquisita nel luglio 2013 e controllata al 51%, è un'agenzia di nuova concezione con sedi a Torino e Milano per rispondere ai nuovi scenari e sfide del mercato della comunicazione. I servizi spaziano da quelli più innovativi del *web marketing* e del digitale a quelli tradizionali come l'ATL e il BTL nelle varie sfaccettature (*corporate identity, pack, punto vendita, trade marketing*), l'*exhibition* (fiere, *convention, eventi*), l'*educational* (con la nuova Web Agency Learn2Earn) ed un servizio dedicato al *Green Speaking* e all'arte nella comunicazione (*Artvertising*); (ii) **Crearevalore S.p.A.** con 0,3 milioni. La società, acquisita nel luglio 2013 e controllata al 75%, è una *web agency*, fortemente specializzata nella realizzazione di un'ampia gamma di soluzioni tecnologiche in ambito *web marketing*, che consentono alle imprese di ogni dimensione un approccio qualificato e funzionale all'*e-business*. Tra i principali servizi venduti *social media strategy & digital PR*, soluzioni di e-commerce con tecnologia responsive, consulenza strategica *web marketing mix*, formazione, *on line adv, web analytics, direct marketing* (newsletter – dem), siti web; (iii) **3ding Consulting Srl** con 0,7 milioni. La società, acquisita nel luglio 2013 e controllata al 51%, è stata fondata nel 2006 e con sedi a Saluzzo (CN) e Pinerolo (TO). E' una *new media agency* radicata sul territorio piemontese e partner storico di Primi sui Motori, con la quale ha ottenuto importanti risultati in termini di collaborazione ed è specializzata in APP per dispositivi *mobile, web applications, web marketing, social media strategy* e comunicazione visuale avanzata (*digital signage*).

Valore della Produzione	Consolidato
	Primi 9 mesi 2015
Primi sui Motori S.p.A.	4.680
3ding Consulting Srl	655
2ThePoint PSM Srl	744
Crearevalore S.p.A.	262
Totale	6.341

Il **marginale operativo lordo (EBITDA) di Primi sui Motori S.p.A.** dei primi nove mesi del 2015 è negativo per 1,5 milioni. Tale risultato è innanzitutto riconducibile alla negativa *performance* dei ricavi come più sopra rappresentato: ricavi frustrati dalle politiche commerciali che furono adottate nel corso dei primi mesi dell'esercizio. E ciò non ha permesso nemmeno di far emergere sino a fondo gli effetti positivi della diminuzione del 31% della forza lavoro intervenuta a partire dai primi mesi dell'esercizio e protrattasi sino al mese di giugno. Inoltre, si sono manifestati costi operativi ma di natura straordinaria afferenti l'operazione di cartolarizzazione finalizzata nel mese di giugno.

Il **marginale operativo lordo (EBITDA) consolidato** dei primi nove mesi del 2015 è negativo per 1,6 milioni. Tale risultato ha risentito dei negativi margini prodotti, oltre che da Primi sui Motori S.p.A., anche da tutte le controllate.

EBITDA	Consolidato
	Primi 9 mesi 2015
Primi sui Motori S.p.A.	(1.361)
3ding Consulting Srl	(28)
2ThePoint PSM Srl	(26)
Crearevalore S.p.A.	(219)
Totale	(1.634)

Il **risultato operativo netto (EBIT) di Primi sui Motori S.p.A.** dei primi nove mesi del 2015 è negativo per 3,1 milioni. Il dato sconta:

- ammortamenti per 0,6 milioni;
- un accantonamento a fondo svalutazione crediti per 1,1 milioni. La Società prosegue in una attenta politica in materia di rischio credito adottata già a partire dall'esercizio 2011 con un accantonamento di un milione, proseguita con un accantonamento di 0,5 milioni nell'esercizio 2012, di 1,1 milioni nell'esercizio 2013 e di 1,3 nell'esercizio 2014. Al 30 settembre 2015 il fondo svalutazione crediti è pari a 2,1 milioni al netto degli utilizzi che hanno interessato tutti quei crediti incagliati per fallimenti, procedure concorsuali, inattività e irreperibilità dei clienti, per cui i crediti scaduti residui sono presumibilmente caratterizzati da un miglior livello qualitativo in termini di recuperabilità.

Il **risultato operativo netto (EBIT) consolidato** dei primi nove mesi del 2015 è negativo per 3,8 milioni. Il dato sconta (i) ammortamenti per un milione che includono quelli relativi alla differenza di consolidamento rilevata quale differenza tra i patrimoni netti delle controllate per la quota di competenza e il valore di carico delle stesse; la Società ritiene che un ammortamento in dieci anni sia giustificato alla luce della tipologia di servizi venduti dalle proprie controllate per i quali può ritenersi plausibile una tale vita utile in considerazione dell'evoluzione del mercato del web & digital marketing. Inoltre, il risultato sconta l'ammortamento di 0,1 milioni relativo all'avviamento registrato da 2ThePoint PSM Srl e sorto all'atto di costituzione della società a seguito del conferimento di rami d'azienda operativi e finalizzato poco prima del *closing* per l'acquisizione del 51% da parte di Primi sui Motori; (ii) accantonamenti a fondo svalutazione crediti per 1,3 milioni, di cui 1,1 milioni riconducibili a Primi sui Motori S.p.A. e 0,1 milioni a Crearevalore S.p.A..

EBIT	Consolidato
	Primi 9 mesi 2015
Primi sui Motori S.p.A.	(3.038)
3ding Consulting Srl	(123)
2ThePoint PSM Srl	(164)
Crearevalore S.p.A.	(469)
Totale	(3.794)

Il **risultato ante imposte (EBT) di Primi sui Motori S.p.A.** dei primi nove mesi del 2015 è negativo per 4,9 milioni. Tale dato sconta:

- oneri finanziari netti per 1,1 milioni. La voce è rappresentata principalmente da: (i) ratei di cedola afferenti i tre prestiti obbligazionari in essere: "Primi sui Motori 9% 2013 – 2016" per 1,36 milioni emesso nell'agosto 2013, "Obbligazioni PSM 7% 2014 - 2017" di 3 milioni emesso nel maggio-giugno 2014 e "Obbligazioni PSM 7% 2015-2020" di 1,85 milioni; (ii) interessi, oneri e commissioni bancarie per presentazioni di portafoglio; (iii) componente finanziaria relativa alle operazioni di cartolarizzazione, sia in termini di revolving a valere sull'operazione di cartolarizzazione finalizzata nello scorso mese di dicembre 2014, sia afferente la nuova operazione di cartolarizzazione posta in essere nello scorso mese di giugno per circa 0,3 milioni;
- oneri da gestione di attività finanziarie per 0,4 milioni riconducibili principalmente (i) alla valutazione al *fair value* delle azioni proprie possedute al 30 settembre 2015 che ha comportato una minusvalenza di circa 0,1 milioni, (ii) alla costituzione di un fondo oneri a copertura di perdite pregresse maturate al 30 giugno 2015 per oltre 0,2 milioni in capo alla controllata Crearevalore SpA e (iii) al rilascio di imposte anticipate per 0,1 milioni della controllata Crearevalore SpA;
- oneri straordinari netti per 0,3 milioni. La voce è rappresentata principalmente da (i) 0,1 milioni di maggior onere ad integrazione del fondo ristrutturazione costituito nel 2014, pari a 0,4 milioni, finalizzato alla copertura dei costi conseguenti alla procedura di mobilità volontaria al cui accordo sindacale del mese di febbraio 2015. Tale ulteriore onere si è reso necessario poiché, a chiusura del bilancio 2014 avvenuta, ulteriori risorse hanno optato per aderire alla procedura di mobilità; (ii) 0,1 milioni afferenti la risoluzione di alcuni contratti di fornitura con agenti di commercio e call center.

Il **risultato ante imposte (EBT) consolidato** dei primi nove mesi del 2015 è negativo per 5,5 milioni dopo principalmente oneri finanziari per 1,2 milioni e oneri da gestione straordinaria per 0,5 milioni rappresentati principalmente da costi connessi a incentivi all'esodo per 0,1 milioni e note di credito emesse a fronte di fatture di esercizi precedenti per 0,2 milioni.

Il **risultato netto di Primi sui Motori S.p.A.** dei primi nove mesi del 2015 è negativo per 4,8 milioni. La perdita netta sconta la rilevazione di imposte anticipate per 0,1 milioni. Il **risultato netto consolidato** di competenza del Gruppo è negativo per 5,3 milioni.

6.1 Commenti ai dati patrimoniali al 30 settembre 2015

Al 30 settembre 2015 il **capitale investito netto di Primi sui Motori S.p.A.** ammonta a 11,3 milioni, in diminuzione rispetto a quello al 31 dicembre 2014, quando era pari a 13 milioni. La diminuzione è principalmente riconducibile alla combinazione delle variazioni di più voci patrimoniali incluse nel capitale circolante netto, come meglio dettagliate nei successivi capitoli.

La leva finanziaria, espressa come rapporto tra i debiti finanziari totali netti ed il capitale investito netto, è del 71,4% (51,3% al 31 dicembre 2014), mentre quello tra i debiti finanziari totali netti e il patrimonio netto è pari a 2,50 (1,05 al 31 dicembre 2014).

Al 30 settembre 2015 il **capitale investito netto consolidato** ammonta a 11,3 milioni, in diminuzione rispetto ai 13,8 milioni registrati al 31 dicembre 2014.

La leva finanziaria consolidata, espressa come rapporto tra i debiti finanziari totali netti ed il capitale investito netto, è del 76% (53,6% al 31 dicembre 2014), mentre quello tra i debiti finanziari totali netti e il patrimonio netto è pari a 3,17 (1,15 al 31 dicembre 2014).

Consolidato Gruppo PSM		Stato Patrimoniale	Primi sui Motori S.p.A.	
31/12/2014	30/09/2015		30/09/2015	31/12/2014
5.204	4.482	Capitale Immobilizzato	4.526	4.819
161	156	Attività Materiali	104	112
4.788	4.115	Attività Immateriali	1.310	1.657
203	211	Attività Finanziarie	3.112	3.050
52		Crediti vs Soci	0	0
9.256	7.566	Capitale di Esercizio	7.376	8.800
15	13	Rimanenze di magazzino	13	15
16.158	13.946	Crediti commerciali	12.600	14.261
3.925	3.750	Altre attività	3.442	3.789
(3.461)	(3.384)	Debiti commerciali	(3.381)	(3.404)
(715)	(159)	Fondo rischi e oneri	(342)	(666)
(6.610)	(6.502)	Altre passività	(4.681)	(5.014)
(56)	(98)	Crediti/Debiti vs Controllate/nti	(275)	(181)
(705)	(724)	TFR	(595)	(582)
13.755	11.324	Capitale Investito Netto	11.307	13.037
6.387	2.715	Patrimonio Netto	3.232	6.350
7.368	8.609	Indebitamento Finanziario Netto	8.075	6.687
13.755	11.324	Mezzi Propri e Debiti Finanziari	11.307	13.037

6.2 Capitale Immobilizzato

Il capitale immobilizzato di **Primi sui Motori S.p.A.** al 30 settembre 2015, pari a 4,5 milioni, include le attività materiali, immateriali e finanziarie ed è diminuito di 0,3 milioni rispetto al dato al 31 dicembre 2014.

Il capitale immobilizzato **consolidato** al 30 settembre 2015 è pari a 4,5 milioni, in diminuzione di 0,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2014.

6.3 Capitale di esercizio

Il capitale di esercizio di **Primi sui Motori S.p.A.** al 30 settembre 2015 è diminuito di 1,4 milioni, passando da un saldo di 8,8 milioni al 31 dicembre 2014 ad un saldo di 7,4 milioni al 30 settembre 2015. La diminuzione è riconducibile alla combinazione delle variazioni di più voci patrimoniale,

sia attive sia passive, tra le quali emergono principalmente (i) la riduzione dei crediti commerciali, passati da 14,3 milioni al 31 dicembre 2014 a 12,6 milioni al 30 settembre 2015, (ii) la diminuzione del fondo rischi passato da 0,7 milioni al 31 dicembre 2014 a 0,3 milioni al 30 settembre 2015, diminuzione riconducibile, da un lato, all'utilizzo del fondo per 0,5 milioni principalmente a seguito di quanto riconosciuto alle unità interessate alla procedura di mobilità e, dall'altro lato, dall'accantonamento resosi necessario per la copertura delle perdite pregresse accumulate per 0,2 milioni al 30 settembre 2015 in capo alla controllata Crearevalore SpA.

Il capitale d'esercizio **consolidato** al 30 settembre 2015 è diminuito di 1,7 milioni, passando da un saldo di 9,3 milioni al 31 dicembre 2014 ad un saldo di 7,6 milioni al 30 settembre 2015.

In merito ai crediti commerciali di Primi sui Motori S.p.A., si ritiene, come di consueto, fornire di seguito un'analisi più dettagliata del loro andamento. Primi sui Motori S.p.A. è caratterizzata da una distribuzione del credito su una diffusa base di clienti a ciascuno dei quali è riconducibile mediamente un importo di credito maturato non rilevante e ciò permette, pertanto, di evitare significative concentrazioni del rischio credito su singoli clienti o in particolari aree geografiche. La Società ha adottato sin dall'esercizio 2011 una specifica *policy* in materia di accantonamento a fondo svalutazione crediti che, ovviamente, ha trovato applicazione anche nella presente situazione che è caratterizzata al 30 giugno 2015 da un fondo pari a 2,1 milioni. Certamente, alla luce della crisi nazionale che ha colpito in special modo le piccole e medie imprese – target all'interno del quale rientra la totalità della clientela di Primi sui Motori – con i conseguenti negativi impatti sulla dinamica finanziaria della Società, questa, già a partire dal mese di dicembre 2012 ma, in special modo, nel corso degli esercizi 2013, 2014 e nel corso del presente esercizio, ha adottato interventi più incisivi per contrastare lo scaduto maturato affidando in *outsourcing* ad una società specializzata e strutturata il recupero del credito caratterizzato dalla maggiore anzianità, mantenendo la gestione di quello più recente internamente ed intensificando, sempre internamente, l'attività di prevenzione. Inoltre, onde ridurre i giorni medi di incasso, la Società ha rivisto, sin dall'esercizio 2013, le modalità di pagamento concesse ai clienti, cassando la ricevuta bancaria e adottando esclusivamente il rapporto interbancario diretto (ieri RID, oggi SDD) che permette interventi più tempestivi laddove dovessero insorgere problematiche quali mancati allineamenti con le fatture, revoche da parte del cliente, ecc.. Tale intervento ha sortito pressoché immediati positivi risultati nella dinamica degli insoluti mensili che da una media annuale del 49% che caratterizzò l'esercizio 2012, del 38% per l'esercizio 2013 e del 22% per l'esercizio 2014, ha chiuso i primi nove mesi 2015 con una performance del 18%.

	FY 2012	FY 2013	FY 2014	Al 30/09/2015	gen-15	feb-15	mar-15	apr-15	mag-15	giu-15	lug-15	ago-15	set-15
Rid	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Insoluto rid	47%	29%	22%	18%	16%	15%	16%	18%	17%	16%	19%	20%	24%
Pagato rid	53%	71%	78%	82%	84%	85%	84%	82%	83%	84%	81%	80%	76%
Ri.ba.	100%	100%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Insoluto riba	49%	48%	54%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Pagato riba	51%	52%	46%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Totale	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Insoluti	49%	38%	22%	18%	16%	15%	16%	18%	17%	16%	19%	20%	24%
Pagato	51%	62%	78%	82%	84%	85%	84%	82%	83%	84%	81%	80%	76%

Il positivo impatto delle azioni intraprese sopra descritte ha prodotto le sue conseguenze anche sulla dinamica dell'*aging* dei crediti commerciali. Dall'analisi del prospetto sotto riportato si evince che i crediti commerciali scaduti al 30 settembre 2015 sono diminuiti di 0,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2014, passando da 8,6 milioni a 8,1 milioni. Tale diminuzione è riconducibile anche ad operazioni di "pulizia" di crediti incagliati e non più esigibili, quasi tutti scaduti da oltre 540 giorni, con conseguente utilizzo del fondo svalutazione precedentemente stanziato. Ma, come già in precedenza evidenziato, le "pulizie" hanno interessato tutti quei crediti incagliati per fallimenti, procedure concorsuali, inattività e irreperibilità dei clienti. Comunque, il vero dato importante da evidenziare è la diminuzione dei crediti scaduti più recenti che sino a 540 giorni sono diminuiti di 0,4 milioni, passati da 2,2 milioni al 31 dicembre 2014 a 1,8 milioni al 30 settembre 2015.

	Overdue receivables	180 days	360 days	540 days	720 days	> 720 days
at 31/12/12	7,37	1,50	1,21	1,15	1,22	2,29
at 31/12/13	9,53	1,17	1,01	1,25	1,15	4,95
at 31/12/14	8,59	0,88	0,63	0,74	0,73	5,61
at 30/09/15	8,14	0,79	0,53	0,52	0,55	5,75

6.4 Patrimonio netto

Il patrimonio netto di **Primi sui Motori S.p.A.** al 30 settembre 2015 è pari a 3,2 milioni e si confronta con i 6,3 milioni registrati al 31 dicembre 2014.

Patrimonio Netto	Primi sui Motori S.p.A.	
	30/09/2015	31/12/2014
Capitale sociale *	3.042	1.414
Riserva sovrapprezzo azioni	4.343	9.372
Riserva legale	304	283
Riserva per azioni proprie in portafoglio	102	332
Riserva straordinaria	325	325
Utili(Perdite) portati a nuovo	(50)	(2.034)
Utili (Perdite) del periodo	(4.834)	(3.342)
Patrimonio Netto	3.232	6.350

(*) L'incremento del capitale sociale è quasi esclusivamente riconducibile all'aumento a titolo gratuito che la Società ha finalizzato nel mese di maggio 2015

6.5 Posizione Finanziaria Netta

Da un punto di vista gestionale, la Posizione Finanziaria Netta può essere così analizzata:

Consolidato Gruppo PSM		Posizione Finanziaria Netta	Primi sui Motori S.p.A.	
31/12/2014	30/09/2015		30/09/2015	31/12/2014
1.558	47	Attività finanziarie correnti	18	1.229
0	0	Verso controllanti	0	0
0	0	Verso terzi	0	0
1.558	47	Disponibilità liquide	18	1.229
0	0	Disponibilità liquide in pegno	0	0
(2.751)	(3.078)	Passività finanziarie correnti	(2.523)	(1.741)
0	0	Verso controllanti	0	0
(2.642)	(1.459)	Verso terzi	(1.054)	(1.632)
(109)	(1.619)	Verso altri finanziatori	(1.469)	(109)
(1.193)	(3.031)	POSIZIONE FINANZIARIA CORRENTE	(2.505)	(512)
0	0	Attività finanziarie non correnti	0	0
0	0	Verso controllanti	0	0
0	0	Verso terzi	0	0
0	0	Verso altri finanziatori	0	0
(6.175)	(5.578)	Passività finanziarie non correnti	(5.570)	(6.175)
0	0	Verso controllanti	0	0
(615)	(728)	Verso terzi	(720)	(615)
(5.560)	(4.850)	Verso altri finanziatori	(4.850)	(5.560)
(6.175)	(5.578)	POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE	(5.570)	(6.175)
(7.368)	(8.609)	POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(8.075)	(6.687)

La **posizione finanziaria netta di Primi sui Motori S.p.A.** al 30 settembre 2015 è passiva per 8,1 milioni, in aumento di 1,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2014 quando era pari a 6,7 milioni. Questo aumento dell'indebitamento è riconducibile principalmente alla minor liquidità al 30 settembre 2015, pari a 18 migliaia, rispetto al 31 dicembre 2014 quando essa risultava essere pari a 1,2 milioni grazie all'operazione di cartolarizzazione che si concluse proprio negli ultimi giorni dell'esercizio.

Le passività finanziarie correnti, pari a 2,5 milioni, sono rappresentate da (i) debiti verso banche quale quota del debito a medio/lungo termine chirografario che la Società ha acceso presso vari istituti bancari nel corso degli esercizi precedenti e dell'esposizione salvo buon fine relativa all'anticipazione dei RID/SDD; (ii) dalla quota residuale di 1,4 milioni del prestito obbligazionario "Primi sui Motori 9% 2013-2016" la cui scadenza con rimborso è prevista per il mese di agosto 2016.

Le passività finanziarie non correnti, pari a 5,6 milioni, sono rappresentate (i) dal prestito obbligazionario "Obbligazioni PSM 7% 2014 – 2017" di 3 milioni emesso nel maggio 2014, (ii) dal prestito obbligazionario "Obbligazioni PSM 7% 2015-2020" sottoscritto per 1,9 milioni e (iii) per i residui 0,7 milioni quale quota a medio lungo termine dei mutui chirografari.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 30 settembre 2015 è passiva per 8,6 milioni. Il debito netto delle società controllate, circa 0,5 milioni, è riconducibile quasi esclusivamente a linee a breve per lo sconto di fatture, RID/SDD o ricevute bancarie.

7. Fatti di rilievo avvenuti nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2015

In data **26 gennaio** l'Assemblea dei portatori di warrant e l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti hanno approvato le modifiche e l'adozione del nuovo regolamento dei "Warrant Primi sui Motori 2012 – 2016". Nello specifico, il diritto di esercizio dei "Warrant Primi sui Motori 2012-2015", è stato esteso sino alla data del 24 maggio 2016, per coloro che nel corso del Terzo Periodo di esercizio (2 febbraio – 16 febbraio 2015 compresi) abbiano esercitato una parte dei warrant posseduti. In particolare per ogni 3 (tre) Warrant posseduti, l'esercizio di 1 (uno) singolo Warrant nel corso del Terzo Periodo di Esercizio al Terzo Prezzo di Esercizio, ha comportato la proroga degli altri 2 (due) Warrant (i "Warrant Prorogati"). I warrant che non sono stati oggetto di proroga sono stati annullati. Pertanto, sono stati introdotti due nuovi periodi di esercizio oltre ai tre originariamente previsti: un quarto tra il 5 e il 20 ottobre 2015 ed un quinto tra il 9 e il 24 maggio 2016. In terzo luogo, sono stati determinati i prezzi di esercizio del quarto e quinto periodo, nonché rideterminato quello di esercizio nel terzo periodo. Mentre per quest'ultimo il prezzo di esercizio sarà pari a euro 16,00, il prezzo di esercizio nel quarto periodo sarà pari a 23,00 euro, mentre quello del quinto periodo sarà pari a euro 25,00. Peraltro, si evidenzia che tali prezzi di esercizio degli warrant previsti per le nuove finestre temporali deliberate si sono modificati a seguito dell'intervento di Borsa Italiana che in data 22 maggio 2015, a seduta conclusa, ha modificato la quotazione del titolo Primi sui Motori a seguito dell'intervenuto aumento di capitale a titolo gratuito che ha portato al raddoppio delle azioni in circolazione.

In data **16 febbraio** si è chiuso il terzo periodo di esercizio per gli azionisti portatori di warrant. Nel periodo dal 2 al 16 febbraio sono stati esercitati 107.250 warrant ad un prezzo di euro 16,00 cadauno per un valore complessivo di euro 1.716.000,0. Conseguentemente il capitale sociale è risultato essere pari ad euro 1.520.786,00. Al termine di questo terzo periodo di esercizio sono rimasti in circolazione 214.500 warrant.

In data **30 marzo** si è chiusa la procedura di mobilità su base volontaria avviata dalla Società in data 9 febbraio, con successivo accordo siglato in sede sindacale in data 12 febbraio. La procedura ha visto l'adesione volontaria di 22 lavoratori usciti su base incentivante.

In data **30 marzo** la Società ha concluso consensualmente il rapporto di lavoro in essere dal 3 febbraio 2013 con il Direttore Marketing Cesare De Giorgi.

In data **30 marzo** Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Piano Industriale 2015-2019 e il progetto di bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2014.

In data **4 maggio** l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione – composto da 5 membri – nelle persone di Alessandro Reggiani, Danilo Lodola, Leonardo Pagni, Luca Giorgerini e Mariano Daniele e confermato alla Presidenza della Società Alessandro Reggiani. Nel nuovo Consiglio di Amministrazione sono presenti 2 Consiglieri Indipendenti: Danilo Lodola e Leonardo Pagni. Il nuovo Consiglio di Amministrazione resterà in

carica sino all'adunanza assembleare che approverà il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015. L'Assemblea ha altresì deliberato il nuovo conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti, sulla base della proposta motivata sottoposta dal Collegio Sindacale della Società. Per il triennio 2015-2017 la revisione legale dei conti della Società sarà affidata alla società Fausto Vittucci & C. S.a.s..

In data **4 maggio** l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha deliberato un aumento di capitale a titolo gratuito sottoposto dal Consiglio d'Amministrazione per massimi euro 1.735.286,00 mediante l'emissione di massime azioni 1.735.286. Le azioni di nuova emissione saranno attribuite agli aventi diritto in ragione di un'azione di nuova emissione per ogni azione posseduta.

In data **29 maggio**, alla chiusura dell'aumento del capitale sociale a titolo gratuito deliberato dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti in data 4 maggio, lo stesso è risultato essere pari a euro 3.041.572,00 distribuito su 3.041.572 azioni come conseguenza dell'aumento di capitale riscontrato a seguito dell'esercizio dei diritti di warrant in data 16 febbraio. Pertanto, il capitale sociale precedentemente aumentato ad euro 1.520.786,00 è stato aumentato di pari importo.

In data **15 giugno** il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'emissione, anche in più *tranches*, di un prestito obbligazionario di ammontare nominale complessivo massimo pari a euro 6,4 milioni della durata di 5 anni, denominate "Obbligazioni PSM 7% 2015 – 2020" (le Obbligazioni 2015). Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato altresì di promuovere un'offerta individuale di scambio (OPS) riservata ai possessori delle obbligazioni "Primi Sui Motori 9% 2013 – 2016" (le Obbligazioni 2013) in circolazione, emesse da Primi Sui Motori e quotate sul segmento professionale ExtraMOT PRO del sistema multilaterale di negoziazione delle obbligazioni organizzato e gestito da Borsa Italiana denominato ExtraMOT. L'offerta sarà effettuata mediante annullamento delle Obbligazioni 2013 ed emissione per un pari importo di Obbligazioni 2015.

Le "Obbligazioni PSM 7% 2015 – 2020" sono state preliminarmente offerte in scambio ai possessori delle obbligazioni 2013 nel periodo compreso tra il 22 giugno 2015 e il 3 luglio 2015. La Società si è altresì riservata la possibilità di offrire in sottoscrizione le obbligazioni di nuova emissione mediante conversione sia ai titolari delle obbligazioni rivenienti dal prestito obbligazionario "Primi sui Motori 9% 2013-2016" (le Obbligazioni 2013), sia ai titolari delle obbligazioni rinvenienti dal prestito obbligazionario "Obbligazioni PSM 7% 2014-2017" (le Obbligazioni 2014). In funzione delle adesioni all'offerta di scambio e dei risultati delle sottoscrizioni delle Obbligazioni 2015, il Consiglio di Amministrazione si è riservato la facoltà di valutare l'offerta di eventuali meccanismi di rimborso anticipato, anche pro quota, da offrire ai detentori delle Obbligazioni 2013 non aderenti all'offerta di scambio, ed eventualmente ai detentori delle Obbligazioni 2014. Le Obbligazioni 2015, per le quali sarà riconosciuto un tasso fisso lordo del 7% annuale con pagamento semestrale a partire dal 9 gennaio 2016, hanno un taglio e lotto minimo di sottoscrizione di euro 10.000,00, è previsto un meccanismo di rimborso anticipato fino ad una quota massima pari 10% delle obbligazioni in possesso di ciascun obbligazionista, decorsi 12 mesi dalla data di emissione, con cadenza annuale ed in concomitanza con la data di pagamento della cedola. Le Obbligazioni 2015 hanno durata fino al 9 luglio 2020, data in cui verrà rimborsato il 100% del valore nominale residuo al netto di eventuali rimborsi anticipati esercitati dall'Emittente. Le Obbligazioni 2015 saranno offerte in sottoscrizione a investitori professionali e non professionali

I proventi derivanti dal collocamento delle Obbligazioni 2015 sono destinati anche al supporto del Piano Industriale 2015 – 2019. Non è prevista l'assegnazione di alcun rating all'emittente né alle obbligazioni. Non è prevista la concessione di alcuna garanzia in relazione alle obbligazioni.

In data **30 giugno** la Società ha finalizzato il *closing* della seconda operazione di cartolarizzazione di propri crediti commerciali, a scadere, per circa un milione di euro ottenendo un afflusso di risorse finanziarie per 0,6 milioni di euro. L'operazione prevede la cessione *pro soluto* su base *revolving* di crediti commerciali fino ad un massimo di 3 milioni di euro. La cessione dei crediti commerciali è stata perfezionata in base alla legge 30/04/1999 n. 130. La SPV che ha acquistato i crediti commerciali è Forte SPV S.r.l.. Il *servicer* dell'operazione è Zenith Service S.p.A.. Il meccanismo di *credit enhancement* adottato è la subordinazione con il collocamento agli investitori di titoli senior e junior. Alla cartolarizzazione in questione non è stato assegnato *rating*.

In data **8 luglio**, a seguito della chiusura di periodo previsto, la Società ha comunicato che hanno aderito all'offerta di scambio portatori di "Obbligazioni 2013" per complessive n. 30 obbligazioni pari a nominali Euro 600.000,00. Le obbligazioni 2013 aderenti allo scambio saranno annullate in data 9 luglio contestualmente all'emissione di un pari importo nominale di "Obbligazioni PSM 7% 2015-2020" (n. 60 obbligazioni del valore nominale di Euro 10.000 cadauna). Con decorrenza 9 luglio 2015, pertanto, in circolazione resteranno n. 98 Obbligazioni Primi sui Motori 9% 2013-2016" quotate sul segmento ExtraMOT per un valore nominale complessivo di Euro 1.960.000,00.

In data **17 luglio** Il Consiglio di Amministrazione, con riferimento al prestito obbligazionario denominato "Obbligazioni PSM 7% 2015-2020", ha deliberato, ai sensi dell'art. 3 del Regolamento del Prestito Obbligazionario, di aprire un periodo di offerta aggiuntivo nella finestra temporale dal 24 luglio al 30 settembre 2015 compresi. In linea con quanto previsto dal Regolamento del prestito obbligazionario, l'Emittente potrà decidere di dare esecuzione all'emissione delle obbligazioni in una o più *tranches* subordinatamente alle sottoscrizioni pervenute nell'ambito del periodo di offerta aggiuntivo, dandone tempestiva comunicazione al mercato.

In data **31 luglio** la Società ha comunicato che, con riferimento al prestito obbligazionario "Obbligazioni PSM 2015-2020, è stata data esecuzione al collocamento di una prima tranche, per un ammontare nominale di Euro 650.000,00, corrispondenti a n. 65 "Obbligazioni PSM 7% 2015-2020". L'azionista di riferimento Syner.it Informatica ha sottoscritto obbligazioni per nominali Euro 450.000,00. Pertanto, alla data, risultano emesse, in forza anche dell'esito dell'offerta privata di scambio riservata ai possessori di Obbligazioni 2013, conclusa il 9 luglio scorso, complessivamente n. 125 Obbligazioni PSM 7% 2015-2020" per nominali Euro 1.250.000,00.

In data **1 settembre** Luca Valsecchi è stato nominato *Chief Operating Officer* della Società con competenza sull'area commerciale e produttiva, a diretto riporto dell'Amministratore Delegato.

In data **2 settembre** il Consiglio d'Amministrazione ha precisato che le Obbligazioni 2015 potranno essere sottoscritte oltreché tramite il versamento in denaro anche tramite compensazione a seguito della conversione delle obbligazioni "Primi sui Motori 9% 2013-2016" (le "Obbligazioni 2013") e delle "Obbligazioni PSM 7% 2014-2017" (le "Obbligazioni 2014") in "Obbligazioni 2015". La compensazione a seguito della conversione avverrà a parità del valore nominale delle obbligazioni scambiate.

In data **7 settembre** l'Assemblea degli Azionisti della controllata Crearevalore SpA ha deliberato la copertura delle perdite pregresse maturate a tutto il 30 giugno 2015 e la ricostituzione del capitale sociale al minimo legale di Euro 50.000,00. Mentre la copertura delle perdite pregresse è stata integralmente garantita da Primi sui Motori S.p.A. tramite una rinuncia a propri credit commerciali maturati alla data del 30 giugno 2015, la ricostituzione del capitale, fatta eccezione per un primo versamento del 25% effettuato in corso di Assemblea da parte della controllante Primi sui Motori S.p.A., sarà finalizzato entro il prossimo 30 novembre, termine entro il quale gli azionisti dovranno esercitare l'opzione, prima, e la prelazione su eventuali mancati esercizi dell'opzione, poi.

In data **25 settembre** il Consiglio di Amministrazione ha approvato i risultati consolidati al 30 giugno 2015.

In data **30 settembre** si è chiuso il Periodo di Offerta Aggiuntivo deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 17 luglio 2015 afferente il prestito obbligazionario "Obbligazioni PSM 7% 2015-2020" apertosi in data 24 luglio 2015. In tale periodo sono state sottoscritte, mediante conversione di n. 30 obbligazioni "Primi sui Motori 9% 2013-2016", n. 60 "Obbligazioni PSM 7% 2015-2020" per un controvalore di Euro 600.000,00. Le obbligazioni 2013 aderenti allo scambio sono state annullate contestualmente all'emissione di un pari importo nominale di "Obbligazioni PSM 7% 2015-2020" (n. 60 obbligazioni del valore nominale di Euro 10.000 cadauna). Pertanto, in circolazione resteranno n. 68 "Obbligazioni Primi sui Motori 9% 2013-2016" quotate sul segmento ExtraMOT per un valore nominale complessivo di Euro 1.360.000,00.

8. Quadro normativo di riferimento

Non esistono leggi specifiche per il *web marketing* e/o il *web advertising*, ma esistono normative trasversali a più settori che certamente riguardano anche il web. Difatti, esistono alcune leggi che oggi rappresentano riferimenti fondamentali per l'*advertising on line*.

Decreto Legislativo 30 giugno 2003 n° 196, denominato "Codice in materia di protezione dei dati personali". Questo decreto disciplina il trattamento di dati personali anche attraverso servizi di comunicazione elettronica. Al rispetto della legge sulla *privacy* vigila l'Autorità Garante per la protezione dei dati personali.

Decreto Legislativo 25 gennaio 1992 n° 74. Questo decreto intende contrastare la pubblicità ingannevole e comparativa. Il rispetto di questa normativa è demandato all'Autorità Garante per la concorrenza e per il mercato (Agcm) che ha potere sanzionatorio nei confronti di chi effettua campagne ingannevoli o scorrette.

Decreto legislativo 9 aprile 2003 n° 70. Questa normativa è uno dei principali riferimenti in materia di promozione di servizi di *e-commerce*.

Codice dell'Autodisciplina Pubblicitaria Italiana: non si tratta di una vera e propria legge, ma certamente rappresenta un riferimento per pubblicità e campagne promozionali, anche per gli operatori web.

9. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

In data **5 ottobre** si è aperto il Quarto Periodo di Esercizio dei "Warrant Primi sui Motori 2012-2016". A seguito dell'aumento di capitale gratuito, il prezzo di esercizio passerà dagli originari euro 23,00, ad euro 11,50.

In data **5 ottobre** il Consiglio di Amministrazione, con riferimento al prestito obbligazionario "Obbligazioni PSM 7% 2015-2020", ha deliberato l'apertura di un Periodo di Offerta Aggiuntivo a decorrere dal 12 ottobre 2015 a tutto il 29 gennaio 2016. Le obbligazioni potranno essere sottoscritte oltretutto tramite il versamento in denaro anche tramite compensazione a seguito della conversione delle obbligazioni "Primi sui Motori 9% 2013-2016" e delle "Obbligazioni PSM 7% 2014-2017".

In data **20 ottobre** si è chiuso il Quarto Periodo di Esercizio dei "Warrant Primi sui Motori 2012-2016". Sono stati esercitati n. 20 warrant e, pertanto, risultano emesse n. 2 Azioni di Compendio per ogni warrant esercitato per un totale di n. 40 nuove Azioni di Compendio, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione. Il controvalore complessivo delle azioni di nuova emissione è pari ad Euro 460,00 (Quarto Prezzo di Esercizio dei Warrant pari a Euro 11,5 cad., così come rettificato ai sensi dell'art 6 lett. B) del regolamento dei "Warrant Primi sui Motori 2012-2016", per effetto dell'intercorso aumento di capitale gratuito). Stanti le risultanze del Quarto Periodo di Esercizio risultano essere in circolazione n. 214.480 "Warrant Primi sui Motori 2012-2016". In conseguenza di quanto sopra indicato, il nuovo capitale sociale di Primi sui Motori risulta essere pari ad Euro 3.041.612,00 suddiviso in numero 3.041.612 azioni ordinarie prive di valore nominale.

In data **23 ottobre** il Consiglio di Amministrazione della controllata Crearevalore S.p.A. ha preso atto che, a seguito dell'intervenuta copertura delle perdite pregresse e della ricostituzione del capitale sociale al minimo legale, la controllante Primi sui Motori S.p.A. ha incrementato la propria quota di partecipazione dal 75,7% al 99%. L'investimento è stato pari a 0,2 milioni, di cui 0,15 milioni destinati alla copertura delle perdite pregresse e 0,05 milioni alla ricostituzione del capitale sociale al minimo legale.

In data **30 ottobre** il Consiglio di Amministrazione ha approvato la proposta di emissione di un prestito obbligazionario convertibile ed ha deliberato di convocare l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti. L'Assemblea Straordinaria sarà chiamata a deliberare in merito all'emissione di un prestito obbligazionario convertibile per massimi nominali Euro 9.898.000,00, nonché in relazione all'aumento di capitale a servizio di pari importo da emettersi in più tranche, di cui (i) quanto a massimi nominali Euro 4.898.000,00 da offrirsi in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, commi primo, secondo, e terzo del cod. civ., (ii) quanto a massimi nominali Euro 5.000.000,00 con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art 2441, comma quinto del Cod. Civ. riservato unicamente ad investitori professionali. Le obbligazioni avranno durata 6 (sei) anni e saranno convertibili in azioni ordinarie Primi sui Motori S.p.A.. Le risorse rivenienti da tale prestito obbligazionario convertibile saranno utilizzate per contribuire al rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società, riequilibrare le attuali posizioni di debito con l'obiettivo di ottimizzare la

struttura dei costi di finanziamento e alimentare il capitale circolante, unificare il tasso di interesse e uniformare le scadenze delle obbligazioni PSM in circolazione alla data dell'emissione, dando la possibilità di sottoscrivere il prestito obbligazionario convertibile mediante conversione delle obbligazioni preesistenti, ampliare la base azionaria.

In data **6 novembre** la Società ha finalizzato il *closing* della terza operazione di cartolarizzazione di propri crediti commerciali, a scadere, per circa un milione di Euro. L'operazione prevede la cessione *pro soluto* su base *revolving* di crediti commerciali fino ad un massimo di 3 milioni di Euro. La cessione dei crediti commerciali è stata perfezionata in base alla legge 30/04/1999 n. 130. La SPV che ha acquistato i crediti commerciali è Forte SPV S.r.l.. Il *servicer* dell'operazione è Zenith Service S.p.A.. Il meccanismo di *credit enhancement* adottato è la subordinazione con il collocamento agli investitori di titoli senior e junior. Alla cartolarizzazione in questione non è stato assegnato *rating*. Advisor legale dell'operazione è stato lo Studio Legale Economia di Roma.

10. Evoluzione prevedibile della gestione

La Società proseguirà nell'attività di realizzazione del Piano Industriale 2015-2019, approvato dal Consiglio d'Amministrazione nello scorso mese di marzo nel quale erano stati identificati gli aspetti fondamentali del modello di business in termini di orientamento alla clientela PMI e di importanza strategica rivestita dalla rete commerciale. Le linee guida del Piano Industriale vertono su:

- una forte riduzione dei costi fissi, sia di struttura sia del personale, con conseguente riduzione del break-even;
- un calo di fatturato rispetto all'analogo periodo dello scorso esercizio connesso alla concessione di forme di pagamento ai clienti molto più stringenti rispetto al passato;
- un conseguente miglioramento del cash-flow operativo connesso alla concessione di tempi di pagamento più brevi;
- un maggiore focus sulle società controllate finalizzato al miglioramento dei risultati consolidati.

Alla luce del fatto che l'attuazione immediata di politiche commerciali troppo restrittive nei termini di pagamento concessi alla clientela da parte della Società aveva determinato un significativo rallentamento nella dinamica dei ricavi del primo semestre, fin dal mese di Giugno sono state intraprese modifiche che hanno avuto bisogno di un affinamento nel mese di Settembre.

A Settembre una parte della struttura aziendale, in particolare quella commerciale, si è concentrata sul lancio di un nuovo progetto denominato "Agenti D", il cui kick off si è tenuto a Modena il 24-25 Settembre ed è proseguito localmente nei mesi di Ottobre e Novembre. Ciò ha fatto sì che i ricavi complessivi di Ottobre ne abbiano risentito, non permettendo di continuare la crescita che si era avuta a Settembre rispetto a Luglio. Il progetto prevede l'inserimento di figure commerciali strutturate con larga esperienza di vendita, dotate di sub-agenti e con un vasto partitativo clienti. Il progetto sta permettendo alla Società di inserire figure professionalità che fino ad oggi non venivano intercettate; figure che lavorando sul proprio parco clienti sono

in grado di andare a raggiungere clienti che solitamente non venivano contattati tramite i normali canali di marketing di Primi sui Motori. Ciò amplia notevolmente il mercato target in termini di clientela e permette di accelerare, nonché rendere molto più efficace e veloce l'inserimento agenti. Il mese di Ottobre, primo mese di avvio del progetto, ha fatto riscontrare risultati, relativamente alla "Rete D" superiori alle attese e dovrebbe permettere, nei prossimi mesi, di registrare un incremento sui ricavi.

Alla luce di tutto ciò si ritiene che l'obiettivo di sostanziale pareggio previsto per il secondo semestre del 2015 dovrà essere rimandato all'esercizio 2016.

Pertanto, pur in presenza della contrazione del fatturato dei primi nove mesi, le motivazioni indicate in precedenza portano gli amministratori a ritenere tuttora valide le linee guida del menzionato Piano Industriale, pur riscontrando uno slittamento dei ricavi di circa di nove mesi rispetto alle originarie previsione.

Il Piano Industriale inoltre è finanziariamente sostenibile, anche grazie agli strumenti di smobilizzo dei crediti, adottati nei primi nove mesi dell'anno e all'attesa positiva dell'esito delle continue azioni finalizzate all'ottenimento delle risorse finanziarie di medio periodo funzionali allo sviluppo dell'attività e al finanziamento del conseguente capitale circolante netto, pertanto adeguato a supportare la continuità aziendale della Società.

La Società, nel confermare quanto già affermato nello scorso mese di marzo, ossia di ritenere prematuro al momento comunicare al mercato gli *economics* di questo Piano Industriale, riservandosi la facoltà di rappresentarli in futuro, comunica l'*outlook* sui ricavi 2015, stimati in 7,0 milioni a livello civilistico e in 8,8 milioni consolidati.



Primi sui Motori S.p.A.

Viale M. Finzi, 587

41122 Modena (MO)

Tel. 059 3167411 – Fax. 059 885345

info@primisuimotori.it – www.primisuimotori.it