

SOCIETA'	GRUPPO MUTUIONLINE S.P.A.
SEDE	MILANO, C.SO BUENOS AIRES 18
CAPITALE SOCIALE	EURO 275.000,00.= (INTERAMENTE VERSATO)
CODICE FISCALE	05072190969
PARTITA IVA	05072190969
REGISTRO IMPRESE N.	05072190969 TRIBUNALE DI MILANO
R.E.A.	1794425

**BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006 E BILANCI AGGREGATI RELATIVI AGLI
ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2005 E 2004 DELLA GRUPPO MUTUIONLINE S.P.A.**

Premessa

Secondo quanto previsto dalla migliore prassi internazionale e dalla normativa applicabile alle società quotate e quotande sui mercati regolamentati dell'Unione Europea, gli amministratori hanno proceduto a elaborare il bilancio consolidato di Gruppo redatto secondo i principi contabili internazionali.

Al fine di consentire un efficace raffronto con gli esercizi precedenti sono stati inoltre redatti i bilanci aggregati delle società del Gruppo per gli esercizi 2004 e 2005, redatti secondo i medesimi principi.

Si evidenzia tuttavia che attualmente la società non è tenuta alla redazione del bilancio consolidato, e, alla luce di quanto previsto dal DL n. 38 del 28 febbraio 2005, non ha la facoltà, se non in caso di emissione di strumenti finanziari negoziati sui mercati regolamentati, di redigere il bilancio secondo i principi contabili internazionali.

Pertanto tale documento riveste, allo stato attuale, sola valenza informativa interna e non può essere soggetto a deposito presso l'ufficio del registro delle imprese.

Alla luce di quanto sopra gli Amministratori, considerando l'ampia informativa contenuta nel presente documento, hanno ritenuto opportuno non necessario redigere la relazione sulla gestione.

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006 E BILANCI AGGREGATI RELATIVI AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2005 E 2004 DELLA GRUPPO MUTUIONLINE S.P.A.

Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2006 e 2005 e stato patrimoniale aggregato al 31 dicembre 2004

<i>(migliaia di Euro)</i>	Note	Al 31 dicembre,		
		2006	2005	2004
ATTIVITÀ				
Immobilizzazioni immateriali	6	381	730	767
Immobilizzazioni materiali	7	3.642	2.440	626
Imposte anticipate	8	984	1.241	440
Altre attività non correnti		49	14	28
Totale attività non correnti		5.056	4.425	1.861
Disponibilità liquide	9	8.364	5.518	3.514
Crediti commerciali	10	4.685	2.786	2.100
Prestazioni in corso	11	1.242	895	521
Crediti di imposta	12	6	36	-
Altre attività correnti	13	565	429	84
Totale attività correnti		14.862	9.664	6.219
TOTALE ATTIVITÀ		19.918	14.089	8.080
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale		275	75	-
Riserva legale		15	-	-
Altre riserve		124	100	-
Risultati portati a nuovo		6.029	2.393	5.900
Totale patrimonio netto	22	6.443	2.568	5.900
Debiti e altre passività finanziarie	14	7.113	1.288	-
Fondi per rischi	15	165	14	-
Fondi per benefici ai dipendenti	16	408	288	226
Totale passività non correnti		7.686	1.590	226
Debiti e altre passività finanziarie	17	237	184	-
Debiti verso controllante	18	-	6.687	460
Debiti commerciali e altri debiti	19	2.460	1.345	788
Passività per imposte correnti	20	1.936	926	259
Altre passività	21	1.156	789	447
Totale passività correnti		5.789	9.931	1.954
Totale passività		13.475	11.521	2.180
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		19.918	14.089	8.080

Conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed aggregato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al 31 dicembre,			
	Note	2006	2005	2004
Ricavi	24	21.842	13.217	7.789
Altri proventi	25	371	363	266
Costi interni di sviluppo capitalizzati		185	540	614
Prestazioni di servizi	26	(5.775)	(3.680)	(2.343)
Costo del personale	27	(5.720)	(3.984)	(2.824)
Altri costi operativi	28	(1.276)	(884)	(456)
Ammortamenti	29	(1.107)	(974)	(756)
Risultato operativo		8.520	4.598	2.290
Proventi finanziari	30	219	61	25
Oneri finanziari	30	(128)	(16)	(7)
Utile netto prima delle imposte		8.611	4.643	2.308
Imposte	31	(3.455)	(657)	(312)
Utile netto dell'esercizio		5.156	3.986	1.996
Utile netto per azione - Base e diluito (in Euro)	34	0,13	0,10	0,05

Rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed aggregato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Utile netto dell'esercizio	5.156	3.986	1.996
Ammortamenti	1.107	974	756
Accantonamento fondi per rischi	165	14	-
Costi interni di sviluppo capitalizzati	(185)	(540)	(614)
Oneri relativi a piani di stock option	24	100	-
Accantonamento TFR e TFM	145	116	101
Variazione delle prestazioni in corso	(347)	(373)	(522)
Variazione dei crediti commerciali	(1.899)	(686)	(1.042)
Variazione delle altre attività ed attività per imposte	(95)	(1.228)	64
Variazione dei debiti commerciali	1.115	557	17
Variazione dei debiti per imposte	1.821	1.113	153
Variazione delle altre passività	292	345	21
Interessi incassati	209	61	25
Interessi pagati	(62)	(3)	(1)
Imposte sul reddito pagate	(673)	(446)	(226)
Pagamento benefici ai dipendenti	(27)	(54)	(39)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	(14)	-	-
Flusso di cassa netto generato dall'attività di esercizio	6.733	3.934	689
Investimenti netti:			
- immobilizzazioni immateriali	(18)	(68)	(128)
- immobilizzazioni materiali	(1.757)	(2.143)	(358)
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento	(1.775)	(2.211)	(486)
Accensione di passività finanziarie	6.066	1.184	460
Estinzione di passività finanziarie	(6.876)	(178)	-
Aumenti di capitale	-	775	-
Pagamento di dividendi	(1.304)	(1.500)	-
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalla attività finanziaria	(2.112)	281	460
Flusso di cassa complessivo generato nel periodo	2.846	2.004	664
Disponibilità liquide a inizio periodo	5.518	3.514	2.850
Disponibilità liquide a fine periodo	8.364	5.518	3.514

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto aggregato al 31 dicembre 2005 e 2004 e riconciliazione con il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2005 e 2006

(migliaia di Euro)

Totale patrimonio netto aggregato del Gruppo al 1 gennaio 2004	3.904
Utile netto dell'esercizio	1.996
Totale patrimonio netto aggregato del Gruppo al 31 dicembre 2004	5.900
Incremento del patrimonio netto per effetto di versamenti da parte del Socio	775
Distribuzione dividendi	(1.500)
Oneri relativi a piani di stock option (nota 23)	100
Utile netto dell'esercizio	3.986
Totale patrimonio netto aggregato del Gruppo al 31 dicembre 2005	9.261
Acquisto delle partecipate e primo consolidamento	(6.693)
Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2005	2.568

<i>(migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili/(perdite) portati a nuovo incluso il risultato di periodo	Totale
Valori al 31 dicembre 2005	75	-	100	2.393	2.568
Destinazione risultato dell'esercizio 2005	-	15	-	(15)	-
Aumento capitale	200	-	-	(200)	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	(1.305)	(1.305)
Oneri relativi a piani di stock option (nota 23)	-	-	24	-	24
Utile netto dell'esercizio	-	-	-	5.156	5.156
Valori al 31 dicembre 2006	275	15	124	6.029	6.443

Il movimento “Acquisto delle partecipate e primo consolidamento” riflette, sostanzialmente, l’acquisizione effettuata da Gruppo MutuiOnline S.p.A. delle partecipazioni detenute dalla allora propria controllante in MutuiOnline S.p.A., CreditOnline S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A. (costituita il 6 luglio 2005), Centro Istruttorie S.p.A., e PP&E S.r.l. ed è pertanto assimilabile, nella sostanza, ad una distribuzione di dividendi (si veda anche quanto più in dettaglio descritto nella nota 1 – Informazioni generali).

1. Informazioni generali

Il Gruppo svolge attività di mediazione verso la clientela *retail* di differenti prodotti di credito (mutui, prestiti personali, carte di credito) emessi da primari Istituti Finanziari principalmente utilizzando canali remoti quali internet e telefono (**Broking**) ed attività di *outsourcing* per primari Istituti Finanziari nei processi commerciali e di istruttoria per la concessione di mutui e di finanziamenti (*business process outsourcing*, in breve **BPO**).

La società capogruppo, Gruppo MutuiOnline S.p.A. (**Società**), è una società per azioni con sede legale a Milano, Corso Buenos Aires 18. Nel dicembre 2006 la MOL (UK) Holdings Ltd. ha assegnato proporzionalmente in capo ai propri soci il 100% delle azioni di Gruppo MutuiOnline S.p.A. mediante la distribuzione di un dividendo in natura, che deve essere oggetto di adesione formale da parte dei beneficiari del dividendo in oggetto; alla data di approvazione del presente documento, sono pervenute tutte le adesioni, con conseguente iscrizione a libro soci dei soci aderenti.

Il presente documento è stato predisposto nell'ambito del progetto connesso all'Offerta Pubblica Globale di Vendita e conseguente ammissione a quotazione delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A. – Segmento STAR (**Quotazione**). In particolare nel presente documento sono riportati il bilancio aggregato, comprensivo dello stato patrimoniale aggregato al 31 dicembre 2004, dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2005, dei conti economici aggregati, dei rendiconti finanziari aggregati, e dei prospetti aggregati delle variazioni di patrimonio netto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 (**Bilancio Aggregato**), e il Bilancio Consolidato, comprensivo dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2006, del conto economico, del rendiconto finanziario e del prospetto delle variazioni di patrimonio netto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 (**Bilancio Consolidato**).

Coerentemente a quanto previsto dal regolamento 809/2004/CE e dalla raccomandazione 05-504b del CESR (Committee of European Securities Regulators), il Bilancio Aggregato e il Bilancio Consolidato sono stati predisposti in conformità ai principi contabili internazionali adottati dall'Unione Europea (**IFRS**) esclusivamente ai fini dell'inclusione nel Prospetto informativo in corso di predisposizione ai fini della Quotazione.

Per IFRS si intendono tutti gli “*International Financial Reporting Standards*”, tutti gli International Accounting Standards (**IAS**), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (**IFRIC**), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (**SIC**) adottati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2006 e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

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

Gli IFRS sono stati recentemente applicati per la prima volta in Italia e contestualmente in altri Paesi e nel loro contesto vi sono numerosi principi di recente pubblicazione, o revisione, per i quali non esiste ancora una prassi consolidata alla quale fare riferimento ai fini dell'interpretazione e applicazione. I Bilanci Aggregati ed il Bilancio Consolidato (**Bilanci**) sono stati pertanto redatti sulla base delle migliori conoscenze degli IFRS e tenuto conto della miglior dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso nei successivi esercizi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

In merito alle modalità di presentazione degli schemi di bilancio, per lo stato patrimoniale è stato adottato il criterio di distinzione “corrente/non corrente”, per il conto economico lo schema scalare

con la classificazione dei costi per natura e per il rendiconto finanziario il metodo di rappresentazione indiretto.

Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sono state predisposte in forma aggregata, in quanto il business oggetto di quotazione si è sviluppato nel corso di detti periodi attraverso società controllate direttamente dalla MOL (UK) Holdings Ltd. tra le quali, tuttavia, non esisteva un rapporto giuridico partecipativo di controllo. In particolare, come precedentemente segnalato, la Società è stata costituita in data 5 dicembre 2005 ed in data 23 dicembre 2005 ha acquisito dalla allora propria controllante, MOL (UK) Holdings Ltd., la totalità delle partecipazioni nelle seguenti società:

- MutuiOnline S.p.A.;
- CreditOnline S.p.A.;
- Centro Finanziamenti S.p.A. (costituita il 6 luglio 2005);
- Centro Istruttorie S.p.A.;
- PP&E S.r.l. (costituita il 17 novembre 2005).

Precedentemente a tale data, il *business* oggetto di quotazione, rappresentato dalle suddette società, operava di fatto come un “unico gruppo” pur non esistendo alcun rapporto giuridico partecipativo tra le suddette società controllate.

Pertanto, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sono stati predisposti i Bilanci Aggregati per rappresentare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo facente capo alla Società, come se lo stesso avesse operato da sempre come un gruppo unico e autonomo. Con riferimento al Bilancio Aggregato, occorre rilevare che per l'esercizio 2005 viene presentato uno stato patrimoniale consolidato, in quanto l'acquisizione delle suddette società è stata effettuata in data 23 dicembre 2005 e pertanto è stato possibile adottare le regole contabili di consolidamento, come di seguito descritte, per la redazione dello schema di bilancio in oggetto.

I Bilanci sono stati redatti 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.

2. Metodologia di predisposizione dei Bilanci Aggregati e Consolidati

(a) Metodologia di aggregazione

Ai fini della predisposizione dei bilanci aggregati sono state effettuate le seguenti operazioni:

- ai bilanci predisposti dalla Società e dalle Entità controllate in accordo con la normativa vigente e con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dai Principi Contabili Italiani ed approvati dai rispettivi consigli di amministrazione, sono state apportate le rettifiche rinvenienti dalla conversione agli IFRS;
- aggregazione delle informazioni risultanti dagli schemi di stato patrimoniale e conto economico risultanti dai bilanci delle società aggregate.

- rettifiche di “consolidamento” necessarie a eliminare i rapporti di credito e debito, di costi e ricavi esistenti tra le società aggregate, nonché gli eventuali utili e perdite significative derivanti da operazioni tra le società aggregate e non ancora realizzati nei confronti di terzi;

(b) *Metodologia di consolidamento*

Di seguito sono riepilogati i criteri adottati per la predisposizione del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2005.

Il Bilancio Consolidato del Gruppo include i bilanci di Gruppo MutuiOnline S.p.A. (società Capogruppo) e delle società sulle quali la stessa esercita, direttamente o indirettamente, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa. Le società controllate sono le imprese in cui la Capogruppo ha il potere di determinare, anche indirettamente in forza di accordi contrattuali o legali, le scelte finanziarie e gestionali delle entità, ottenendone i benefici relativi, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. Generalmente si presume l'esistenza del controllo quando la capogruppo detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è considerata ai fini della determinazione del controllo.

Le società controllate sono consolidate secondo il metodo integrale. I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

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

Le Entità incluse nel Bilancio Aggregato al 31 dicembre 2004 sono:

Denominazione sociale	Sede legale	Capitale sociale (in Euro)
MutuiOnline S.p.A.	Milano (Italia)	1.000.000
CreditOnline S.p.A.	Milano (Italia)	200.000
Centro Istruttorie S.p.A.	Cagliari (Italia)	500.000

Le Entità controllate al 31 dicembre 2005 e 2006 sono:

Denominazione sociale	Sede legale	Capitale sociale (in Euro)	Criterio di valutazione
MutuiOnline S.p.A.	Milano (Italia)	1.000.000	Consolidamento integrale
CreditOnline S.p.A.	Milano (Italia)	200.000	Consolidamento integrale
Centro Finanziamenti S.p.A.	Milano (Italia)	600.000	Consolidamento integrale
Centro Istruttorie S.p.A.	Cagliari (Italia)	500.000	Consolidamento integrale
PP&E S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale

3. Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio

I Bilanci Aggregati e Consolidati sono stati predisposti utilizzando il criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo (“*fair value*”).

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione dei Bilanci Aggregati e Consolidati sono indicati nei punti seguenti:

A) *Immobilizzazioni immateriali*

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

Gli eventuali interessi passivi corrisposti al fine di finanziare l'acquisto e la produzione di immobilizzazioni immateriali, non sono capitalizzati ma addebitati al conto economico.

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

(i) *Costi di ricerca e sviluppo*

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

- l'attività di sviluppo è chiaramente identificata ed i costi ad essa riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica dell'attività di sviluppo;
- è dimostrata l'intenzione di completare l'attività di sviluppo e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;

- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale per la produzione dei beni immateriali generati dal progetto;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento dell'attività di sviluppo.

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

(ii) *Licenze e diritti simili*

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

B) *Immobilizzazioni materiali*

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo di acquisto al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo. Gli eventuali interessi passivi corrisposti al fine di finanziare l'acquisto e la costruzione di immobilizzazioni materiali non sono capitalizzati ma addebitati al conto economico in base al periodo di maturazione degli stessi.

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

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

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

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

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

C) *Beni in locazione finanziaria*

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

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

D) *Riduzione di valore delle attività*

A ciascuna data di riferimento del bilancio il Gruppo verifica se sussistano indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne al Gruppo, che le immobilizzazioni materiali ed immateriali abbiano subito una perdita di valore. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo, ridotto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso, pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività.

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

E) *Disponibilità liquide*

Le disponibilità liquide includono la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro novanta giorni). Gli scoperti di conto corrente sono classificati tra le "Passività finanziarie correnti".

F) *Crediti commerciali*

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

Se vi è un'obiettiva evidenza di elementi che indicano riduzioni di valore, l'attività è ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi di cassa ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti

svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

G) Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso sono rappresentate dalle diverse fasi delle pratiche di istruttoria aperte ed ancora in corso di lavorazione alla data di chiusura del bilancio.

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

Le prestazioni in corso sono rilevate sulla base del metodo dello stato di avanzamento (o percentuale di completamento) secondo il quale i ricavi vengono riconosciuti in base all'avanzamento della pratiche di istruttorie ed alla fase di lavorazione raggiunta.

La valutazione riflette la migliore stima dei programmi effettuata alla data di chiusura dell'esercizio.

H) Debiti ed altre passività finanziarie

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

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

I) Fondi per rischi

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

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

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

Il TFR viene determinato da attuari indipendenti utilizzando il metodo della Proiezione Unitaria del Credito (*Projected Unit Credit Method*). Il Gruppo ha adottato le disposizioni previste dallo IAS 19 ("Metodo del Corridoio") in tema di riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali. Tale metodo

consente di rilevare solo gli aggiustamenti derivanti dalle variazioni delle ipotesi attuariali di entità superiore al 10% del valore del piano a favore dei dipendenti alla data di bilancio. La contabilizzazione di tali effetti avviene tramite la loro rilevazione a conto economico in un periodo pari alla media della vita lavorativa attesa dei dipendenti in forza.

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

L) Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

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

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

Il Gruppo si è avvalso delle esenzioni previste dal paragrafo 53 dell'IFRS 2 e non ha pertanto applicato l'IFRS 2 ai piani di *stock option* assegnati anteriormente al 7 novembre 2002 e non ancora maturati al 1 gennaio 2005 in considerazione anche del fatto che non sono intervenute modifiche ai termini e alle condizioni di tali piani.

M) Riconoscimento dei ricavi

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

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

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

i) Attività di intermediazione di finanziamenti

I ricavi relativi all'attività di intermediazione di finanziamenti sono contabilizzati al momento dell'effettiva erogazione da parte degli Istituti Finanziari dei relativi finanziamenti. Il Gruppo matura il diritto a ricevere la commissione per il servizio erogato solo al momento in cui la pratica si perfeziona ed il finanziamento viene erogato.

ii) Servizi di processing

I ricavi relativi ai servizi di processing sono contabilizzati in base alla maturazione dei compensi, per la prestazione del servizio, sulla base del metodo della percentuale d'avanzamento come definita sub G).

N) *Contributi governativi*

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

O) *Dividendi*

I dividendi sono rilevati alla data della delibera da parte dell'assemblea.

P) *Riconoscimento dei costi*

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

Gli interessi passivi vengono riconosciuti in base al metodo dell'interesse effettivo.

Q) *Imposte*

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

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

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

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

R) *Utile per azione*

(a) *Base*

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

(b) *Diluito*

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

assumendo l'esercizio da parte di tutti gli assegnatari di diritti che potenzialmente hanno effetto diluitivo, mentre l'utile netto del Gruppo è rettificato per tener conto di eventuali effetti, al netto delle imposte, dell'esercizio di detti diritti. L'utile per azione diluito non viene calcolato nel caso di perdite, in quanto qualunque effetto diluitivo determinerebbe un miglioramento dell'utile per azione.

S) Uso di stime

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

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

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

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

T) Principi contabili di recente omologazione da parte dell'Unione Europea e non ancora in vigore

Alcuni nuovi principi, modifiche e interpretazioni a principi esistenti, si renderanno obbligatori per i bilanci relativi a periodi che iniziano il 1° gennaio 2007 e altri a periodi che iniziano dopo il 1° gennaio 2007.

Le principali variazioni riguardano:

- dell'IFRIC 7 ("Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29"), applicabile dal 1 marzo 2006;
- introduzione dell'IFRIC 11 che fornisce alcune interpretazioni a problematiche legate all'IFRS 2 ("Pagamenti basati su azioni"), applicabile dal 1° marzo 2007;
- introduzione dell'IFRS 7 ("Informativa sugli strumenti finanziari"), applicabile a partire dal 1° gennaio 2007;
- introduzione dell'IFRS 8 ("Informativa di settore"), la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2009.

La Società sta valutando i possibile effetti connessi all'applicazione dei suddetti nuovi principi/modifiche a principi contabili già in vigore; sulla base di una valutazione preliminare, non sono comunque attesi effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

4. Analisi 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.

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 liquidità

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 gruppo ha un indebitamento (tutto a tasso variabile indicizzato a Euribor) di importo pressoché equivalente ai depositi bancari (tutti indicizzati a Euribor), quindi l'impatto economico di variazioni dei tassi è trascurabile.

In merito alla copertura di rischi di cambio, occorre segnalare che le società del gruppo non presentano crediti o debiti in valuta estera di tale rilevanza da giustificare il ricorso a strumenti finanziari di copertura.

5. Informativa di settore

Il Gruppo considera primario lo schema di rappresentazione per settore di attività dove i benefici di impresa originati dalle prestazioni di servizi che caratterizzano l'attività delle stesse entità sono influenzati da differenze in funzione delle caratteristiche dei servizi erogati. In particolare, sono state identificate due Divisioni: *Broking* e BPO

Il Gruppo svolge la propria attività tramite due separate divisioni operative:

- **Divisione Broking:** opera nel mercato italiano della distribuzione del credito, svolgendo attività di mediazione creditizia. I prodotti di credito distribuiti sono prevalentemente Mutui e prestiti personali, veicolati agli Utenti Finali principalmente tramite Canali Remoti e, secondariamente, tramite canale fisico territoriale. Gli Istituti Finanziari che si avvalgono dell'attività prestata dalla Divisione Broking sono primarie banche generaliste e specializzate ed alcuni dei principali intermediari finanziari operanti nel mercato dei prodotti di credito al consumo;
- **Divisione BPO:** opera nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito, svolgendo a favore degli Istituti Finanziari attività di gestione in *outsourcing* di processi complessi di tipo commerciale e istruttorio relativamente a pratiche di Mutui e di prestiti contro "cessione del quinto dello stipendio e/o delega di pagamento". Gli Istituti Finanziari che si avvalgono dell'attività prestata dalla Divisione BPO includono primari Istituti Finanziari nazionali ed esteri.

Di seguito sono riportate le informazioni di dettaglio relativamente a ciascuna Divisione.

Ricavi per Divisione

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Ricavi Divisione Broking	12.715	8.383	5.771
Ricavi Divisione BPO	9.127	4.834	2.018
Totale Ricavi	21.842	13.217	7.789

Risultato operativo per Divisione

L'allocazione dei costi sostenuti dall'Emittente e dalla PP&E S.r.l. a beneficio di entrambe le Divisioni avviene in funzione delle Risorse a fine periodo.

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Risultato operativo Divisione Broking	5.732	2.929	2.239
Risultato operativo Divisione BPO	2.788	1.669	51
Totale Risultato operativo	8.520	4.598	2.290

Di seguito il dettaglio delle poste patrimoniali suddiviso per Divisione:

Attività per Divisione

L'allocazione delle immobilizzazioni materiali operanti per entrambe le Divisioni (es. uffici) avviene in funzione degli spazi occupati.

	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Attività Divisione Broking	6.341	6.403	5.609
Attività Divisione BPO	8.825	6.335	2.031
Non allocato	4.752	1.351	440
Totale Attività	19.918	14.089	8.080

Passività per Divisione

	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Passività Divisione Broking	1.862	8.426	1.480
Passività Divisione BPO	3.202	2.168	423
Non allocato	8.411	927	277
Totale Passività	13.475	11.521	2.180

Investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali per Divisione

	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Investimenti in immobilizzazioni materiali ed immobilizzazioni immateriali Divisione Broking	246	816	432
Investimenti in immobilizzazioni materiali ed immobilizzazioni immateriali Divisione BPO	1.718	1.934	677
Totale Investimenti in immobilizzazioni materiali ed immobilizzazioni immateriali	1.964	2.750	1.109

Ammortamenti per Divisione

	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Ammortamenti dell'esercizio Divisione Broking	(419)	(446)	(431)
Ammortamenti dell'esercizio Divisione BPO	(688)	(528)	(325)
Totale Ammortamenti	(1.107)	(974)	(756)

L'informativa relativa al settore secondario, ovvero al settore geografico, non è riportata perché non ritenuta significativa, operando il Gruppo esclusivamente sul territorio nazionale.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ NON CORRENTI

6. Immobilizzazioni immateriali

Nelle seguenti tabelle è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Costi di sviluppo	Licenze e diritti simili	Attività immateriali in corso	Totale
Valore netto 1 gennaio 2004	468	13	120	601
Incrementi	577	93	73	743
Riclassifiche	120	-	(120)	-
Ammortamenti	542	35	-	577
Valore netto 31 dicembre 2004	623	71	73	767
Incrementi	541	67	-	608
Riclassifiche	73	-	(73)	-
Ammortamenti	595	50	-	645
Valore netto 31 dicembre 2005	642	88	-	730
Incrementi	198	5	-	203
Riclassifiche	-	-	-	-
Ammortamenti	533	19	-	552
Valore netto 31 dicembre 2006	307	74	-	381

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

7. Immobilizzazioni materiali

Nelle seguenti tabelle è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Totale
Costo storico 1 gennaio 2004	-	59	616	675
Acquisti	-	75	291	366
Alienazioni	-	-	(12)	(12)
Svalutazioni	-	-	(2)	(2)
Altri movimenti	-	-	-	-
Costo storico 31 dicembre 2004	-	134	893	1.027
Fondo ammortamento 1 gennaio 2004	-	9	217	226
Ammortamenti	-	22	157	179
Altri movimenti	-	-	(4)	(4)
Fondo ammortamento 31 dicembre 2004	-	31	370	401
Valore netto 31 dicembre 2004	-	103	523	626
Acquisti	1.650	106	386	2.142
Riclassifiche	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-
Altri movimenti	-	-	-	-
Costo storico 31 dicembre 2005	1.650	240	1.279	3.169
Ammortamenti	6	77	246	329
Altri movimenti	-	-	(1)	(1)
Fondo ammortamento 31 dicembre 2005	6	108	615	729
Valore netto 31 dicembre 2005	1.644	132	664	2.440
Acquisti	984	523	254	1.761
Riclassifiche	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-
Altri movimenti	-	-	(4)	(4)
Costo storico 31 dicembre 2006	2.634	763	1.529	4.926
Ammortamenti	68	274	213	555
Altri movimenti	-	-	-	-
Fondo ammortamento 31 dicembre 2006	74	382	828	1.284
Valore netto 31 dicembre 2006	2.560	381	701	3.642

Il Gruppo ha sottoscritto nel corso del 2005 un contratto di locazione finanziaria immobiliare finalizzato all'acquisto di un immobile sito in Cagliari, il cui costo storico iscritto in bilancio è di Euro 1.650 migliaia. Nel corso del 2006 il Gruppo ha investito ulteriori Euro 984 migliaia su tale immobile in attività di ristrutturazione edili ed ammodernamento per renderlo funzionale alle esigenze del Gruppo. Il valore netto contabile di tale immobile al 31 dicembre 2006 è pari ad Euro 2.347 migliaia. Il valore del terreno è stato determinato in Euro 213 migliaia.

La voce "Altre immobilizzazioni materiali" include gli investimenti in mobili ed arredi, macchine d'ufficio ed elettroniche ed autovetture aziendali.

Si evidenzia che nell'ottobre 2006 il Gruppo ha sottoscritto una scrittura privata in base alla quale si impegna ad acquistare, entro il 31 dicembre 2007, direttamente o indirettamente attraverso locazione finanziaria, un lotto di terreno, sito nei pressi dell'immobile già detenuto in Cagliari, per un importo complessivo di Euro 190 migliaia.

8. Imposte anticipate

Nelle seguenti tabelle è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi 2006, 2005 e 2004:

Esercizio 2004

	Al 1 gennaio 2004	Rilevazione	Utilizzi	Al 31 dicembre 2004	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>						
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	-	7	-	7	7	-
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	82	1	(79)	4	4	-
Perdite fiscali pregresse	184	492	(184)	492	492	-
Imposte anticipate	266	500	(263)	503	503	-
<i>Imposte differite passive</i>						
Fondi per benefici ai dipendenti	(4)	-	1	(3)	-	(3)
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	-	(60)	-	(59)	(59)	-
Imposte differite passive	(4)	(60)	1	(62)	(59)	(3)
Totale	262	439	(262)	440	444	(3)

Esercizio 2005

	Al 1 gennaio 2005	Rilevazione	Utilizzi	Al 31 dicembre 2005	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>						
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	7	12	(7)	12	12	-
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	4	501	(3)	502	-	502
Leasing	-	615	(72)	543	118	425
Perdite fiscali pregresse	492	801	(492)	801	801	-
Imposte anticipate	503	1.929	(574)	1.858	931	927
<i>Imposte differite passive</i>						
Fondi per benefici ai dipendenti	(3)	(3)	-	(6)	(6)	-
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	(60)	-	60	-	-	-
Leasing	-	(614)	2	(612)	(137)	(476)
Imposte differite passive	(63)	(617)	62	(618)	(143)	(476)
Totale	440	1.312	(512)	1.241	789	452

Esercizio 2006

	Al 1 gennaio 2006	Rilevazione	Utilizzi	Al 31 dicembre 2006	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>						
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	12	74	(11)	75	75	-
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	502	76	-	578	-	578
Leasing	543	-	(118)	425	57	368
Perdite fiscali pregresse	801	-	(375)	427	-	427
Imposte anticipate	1.858	150	(504)	1.505	132	1.373
<i>Imposte differite passive</i>						
Fondi per benefici ai dipendenti	(6)	(2)	-	(8)	-	(8)
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	-	(38)	-	(38)	-	(38)
Leasing	(612)	-	137	(475)	-	(475)
Imposte differite passive	(618)	(40)	137	(521)	-	(521)
Totale	1.241	110	(367)	984	132	852

La rilevazione di imposte anticipate relative alle perdite fiscali pregresse effettuato nell'esercizio 2005 si riferisce alla società CreditOnline S.p.A., mentre l'utilizzo effettuato nel medesimo esercizio è relativo alla società Centro Istruttorie S.p.A..

Le perdite fiscali sono illimitatamente riportabili e sono pari ad Euro 1.292 migliaia al 31 dicembre 2006.

ATTIVITÀ CORRENTI

9. Disponibilità liquide

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

Si riporta la composizione della "posizione finanziaria netta", così come definita dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al 31 dicembre 2005 e 2004:

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.364	5.518	3.514
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	8.364	5.518	3.514
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-
F. Debiti bancari correnti	-	-	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(66)	-	-
H. Altri debiti finanziari correnti	(170)	(6.871)	(460)
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(236)	(6.871)	(460)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	8.128	(1.353)	3.054
K. Debiti bancari non correnti	(6.000)	-	-
L. Obbligazioni emesse	-	-	-
M. Altri debiti non correnti	(1.113)	(1.288)	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(7.113)	(1.288)	-
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	1.015	(2.641)	3.054

10. Crediti commerciali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Crediti commerciali	4.711	2.786	2.100
-fondo svalutazione crediti	(26)	-	-
Totale crediti commerciali	4.685	2.786	2.100

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

Al 31 dicembre 2005 e 2004 non è stato ritenuto necessario accantonare alcun fondo svalutazione crediti.

11. Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso, pari rispettivamente ad Euro 1.242 migliaia, Euro 895 migliaia ed Euro 521 migliaia al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, rappresentano le diverse fasi delle pratiche di istruttoria aperte ed ancora in corso di lavorazione alla data di chiusura del bilancio.

12. 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.

13. Altre attività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Ratei e risconti	88	50	27
Fornitori c/anticipi	29	330	22
Altri crediti diversi	14	8	35
Credito verso Erario per IVA	434	41	-
Totale Altre attività correnti	565	429	84

Al 31 dicembre 2005 la voce "Fornitori c/anticipi" include prevalentemente anticipi a favore della Sanpaolo Leasint S.p.A in relazione all'acquisto dell'immobile sito in Cagliari (si veda la nota 17).

PASSIVITÀ NON CORRENTI

14. Debiti ed altre passività finanziarie

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Finanziamenti da banche	6.000	-	-
1 - 5 anni	3.442	-	-
Superiori a 5 anni	2.558	-	-
Finanziamenti da società di leasing	1.113	1.288	-
1 - 5 anni	769	726	-
Superiori a 5 anni	345	562	-
Totale Debiti ed altre passività finanziarie	7.113	1.288	-

I finanziamenti da banche si riferiscono al contratto di mutuo sottoscritto nel corso dell'esercizio con l'Istituto Sanpaolo IMI S.p.A.

A garanzia di tale contratto nonché dell'esatto e puntuale adempimento delle obbligazioni derivanti dallo stesso, l'Emittente ha costituito in pegno il 100% delle azioni rappresentati il capitale sociale della controllata MutuiOnline S.p.A. Tale contratto prevedeva l'erogazione del mutuo in un'unica *tranche*, che è stata incassata alla data della sottoscrizione del contratto.

Il piano di rimborso, articolato in 14 rate posticipate, di cui le prime 4 solo di interessi, è sintetizzato nella tabella seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre, 2006
- tra uno e due anni	-
- tra due e tre anni	1.097
- tra tre e quattro anni	1.146
- tra quattro e cinque anni	1.198
- oltre cinque anni	2.559
Totale	6.000

A decorrere dalla data di utilizzo, il tasso d'interesse sul finanziamento è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'0,85%.

Il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari: i) indebitamento finanziario netto non superiore a 2 volte l'EBITDA per gli esercizi 2006 e 2007 ed a 2,5 volte l'EBITDA per gli esercizi successivi; ii) patrimonio netto non inferiore ad Euro 2.500 migliaia. Si segnala che la modalità di determinazione dell'indebitamento netto, così come riportata nel contratto di mutuo sottoscritto con l'Istituto Sanpaolo IMI S.p.A., non coincide con quanto riportato nella precedente nota 9.

I finanziamenti da società di leasing si riferiscono interamente al contratto di locazione finanziaria sottoscritto con Sanpaolo Leasing S.p.A. avente ad oggetto l'immobile sito in Cagliari. Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005, il tasso medio di interesse pagato è stato rispettivamente del 2,9% e del 3,1%.

15. Fondi per rischi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio e la movimentazione della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006 e 2005:

Esercizio 2005

	Al 31 dicembre 2004	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2005
Fondo estinzione mutui	-	14	-	-	14
Totale	-	14	-	-	14

Esercizio 2006

	Al 31 dicembre 2005	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2006
Fondo estinzione mutui	14	165	(14)	-	165
Totale	14	165	(14)	-	165

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

16. Fondi per benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	2006	Al 31 dicembre, 2005	2004	
TFR		330	230	187
Trattamento di fine mandato		78	58	39
Totale Fondi per benefici ai dipendenti		408	288	226

Di seguito sono evidenziate le principali ipotesi/assunzioni utilizzate per la determinazione attuariale dei “Fondi per benefici ai dipendenti”, con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	2006	Al 31 dicembre, 2005	2004
IPOTESI ECONOMICHE			
Incremento del costo della vita:	2%	2%	2%
Tasso di attualizzazione:	4,6%	4%	4,5%
Incremento retributivo:	3%	3%	3%

IPOTESI DEMOGRAFICHE

Probabilità di decesso :	Sono state considerate le probabilità di decesso della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso.
Probabilità di invalidità :	Sono state considerate le probabilità d'inabilità, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1 gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito.
Probabilità di dimissioni :	Sono state considerate delle frequenze annue del 15%
Probabilità di pensionamento:	Si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Generale Obbligatoria.
Probabilità di anticipazione:	Si è supposto un valore anno per anno pari al 3%

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	TFR
Valore iniziale 1 gennaio 2004	141
Costo per prestazioni di lavoro	78
Interessi	7
Liquidazioni/anticipazioni	(39)
Valore finale 31 dicembre 2004	187
Costo per prestazioni di lavoro	89
Interessi	9
Liquidazioni/anticipazioni	(55)
Valore finale 31 dicembre 2005	230
Costo per prestazioni di lavoro	118
Interessi	10
Liquidazioni/anticipazioni	(28)
Valore finale 31 dicembre 2006	330

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

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Costo per prestazioni di lavoro corrente	(118)	(89)	(78)
Oneri finanziari impliciti su fondi per indennità ai dipendenti	(10)	(9)	(7)
Totale	(128)	(98)	(85)

PASSIVITÀ CORRENTI

17. Debiti ed altre passività finanziarie

La voce "Debiti ed altre passività finanziarie" pari ad Euro 237 migliaia al 31 dicembre 2006, include per Euro 171 migliaia la quota corrente del debito verso la società di *leasing* (si veda nota 14) e per Euro 66 migliaia gli interessi di competenza del periodo del finanziamento Sanpaolo.

18. Debiti verso controllante

Con riferimento al 31 dicembre 2005, la voce “Debito verso controllante” rappresenta il debito assunto verso la allora controllante MOL (UK) Holdings Ltd. per l’acquisizione delle partecipazioni nelle società MutuiOnline SpA, CreditOnline SpA, Centro Istruttorie SpA, Centro Finanziamenti SpA e PP&E Srl avvenuto in data 23 dicembre 2005 ed è pari ad Euro 6.687 migliaia. Tale debito è stato rimborsato nel corso del novembre 2006.

La voce “Debiti verso controllante” al 31 dicembre 2004 si riferisce al finanziamento erogato dalla allora capogruppo MOL (UK) Holdings Ltd. alla società Centro Istruttorie SpA pari ad Euro 460 migliaia. Su tale finanziamento, rimborsato nel corso dell’esercizio 2005, il valore di mercato approssima il valore contabile.

19. Debiti commerciali ed altri debiti

La voce in oggetto, nel triennio 2004-2006, include esclusivamente le passività verso i fornitori per l’acquisto di beni e servizi.

20. Passività per imposte correnti

La voce in oggetto include il debito per imposte correnti (IRES ed IRAP).

21. Altre passività

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Debiti verso personale	510	301	190
Debiti verso istituti previdenziali	273	217	167
Debiti per IVA	-	137	18
Altri debiti	189	78	13
Debiti verso erario per ritenute al personale	137	-	-
Ratei e risconti passivi	47	56	59
Totale Altre passività	1.156	789	447

22. Patrimonio netto del Gruppo

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Al 31 dicembre		
	2006	2005	2004
Capitale sociale	275	75	-
Riserva legale	15	-	-
Altre riserve	124	100	-
Utili portati a nuovo	6.029	2.393	5.900
Totale patrimonio netto	6.443	2.568	5.900

Il patrimonio netto aggregato di pertinenza del Gruppo al 31 dicembre 2004 è costituito dall'aggregazione delle voci che compongono il patrimonio netto di ciascuna delle Entità Aggregate. Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2006 e 2005 è esposto su base consolidata.

Al 31 dicembre 2006 il capitale sociale è composto da n. 39.511.870 azioni.

23. Piani di *stock option*

Come precedentemente riportato, negli esercizi 2006, 2005 e 2004 i dipendenti del Gruppo sono stati remunerati anche attraverso piani di *stock option*. I piani in essere al 31 dicembre 2005 e 2004 erano relativi a *stock option* su azioni dell'allora controllante MOL (UK) Holdings Ltd.

Le finestre di esercizio delle opzioni assegnate sono definite alla data di assegnazione.

La valorizzazione dei piani di *stock option* è stata effettuata considerando il valore del Gruppo sulla base delle ultime transazioni sul capitale sociale che hanno visto l'ingresso di nuovi soci nella compagine azionaria.

Ai fini della valorizzazione del piano è stata utilizzata una metodologia basata sul modello Black, Scholes e Merton utilizzando i seguenti parametri:

Tasso di interesse privo di rischio (%)	5%
Durata del piano (anni)	7
Volatilità implicita (%)	40%
Dividend yield	0%

I dati relativi alla volatilità sono stati determinati sulla base di quanto risultante dai dati di società quotate concorrenti operanti su mercati europei.

Tutte le *stock option* in circolazione sono state esercitate o sono decadute nel corso dell'esercizio 2006. Il prezzo di esercizio delle azioni corrisponde allo strike price ed è pari ad Euro 1,35 per opzione per quelle assegnate entro il 31 dicembre 2003 e di Euro 2,40 per quelle assegnate dopo tale data.

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

Stock option all'1 gennaio 2005	521.684
Stock option assegnate nel corso del 2005	86.500
Stock option 31 dicembre 2005	608.184
di cui esercitabili nel corso dell'esercizio	577.622

24. Ricavi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Ricavi Divisione Broking	12.715	8.383	5.771
Ricavi Divisione BPO	9.127	4.834	2.018
Totale Ricavi	21.842	13.217	7.789

25. Altri proventi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Rimborsi spese	234	109	139
Contributi pubblici	47	230	30
Proventi diversi	90	24	97
Totale Altri proventi	371	363	266

La voce “contributi pubblici” per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 include Euro 210 migliaia, ricevuti a fronte dell’investimento effettuato in Sardegna.

26. Prestazione di servizi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Costi di marketing	(2.646)	(1.808)	(924)
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(1.018)	(431)	(267)
Spese per telecomunicazioni	(598)	(434)	(318)
Commissioni passive CreditPanel	(312)	(43)	-
Costi per godimento beni di terzi	(256)	(243)	(221)
Spese viaggi e trasferte	(205)	(162)	(141)
Spese per utenze e per pulizia locali	(172)	(87)	(66)
Spese postali	(136)	(106)	(97)
Lavorazioni esterne	(103)	(98)	(62)
Spese per manutenzioni	(59)	(55)	(19)
Compensi sindaci	(55)	(42)	(31)
Spese per trasporti	(48)	(38)	-
Assicurazioni varie	(36)	(20)	(12)
Altre spese generali	(131)	(113)	(185)
Totale Prestazioni di servizi	(5.775)	(3.680)	(2.343)

I “Costi di Marketing” si riferiscono alle attività finalizzate ad aumentare la notorietà e l’affermazione nel mercato dei servizi offerti e di ricercare potenziali nuovi clienti.

27. Costo del personale

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Salari e stipendi	(2.417)	(1.772)	(1.304)
Compensi collaboratori	(1.674)	(1.042)	(632)
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(860)	(708)	(543)
Compensi amministratori	(592)	(245)	(226)
Oneri per programmi a benefici definiti (TFR)	(118)	(107)	(95)
Altri costi	(35)	(10)	(24)
Stock option	(24)	(100)	-
Totale Costo del personale	(5.720)	(3.984)	(2.824)

il numero medio di Risorse è così suddiviso:

	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Dirigenti	5	5	6
Quadri	6	3	3
Impiegati	60	44	29
Collaboratori	131	79	41
Numero medio di Risorse	202	131	79

28. Altri costi operativi

La voce "Altri costi operativi" include per gli esercizi 2006, 2005 e 2004, rispettivamente Euro 675 migliaia, Euro 597 migliaia ed Euro 326 migliaia relativi a costi per IVA indetraibile.

29. Ammortamenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(552)	(645)	(577)
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(555)	(329)	(179)
Totale Ammortamenti	(1.107)	(974)	(756)

30. Proventi ed oneri finanziari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Proventi finanziari	219	61	25
Interessi verso banche ed altri finanziatori	(118)	(7)	-
Oneri finanziari impliciti su fondi per indennità ai dipendenti	(10)	(9)	(7)
Proventi finanziari netti	91	45	18

Gli oneri finanziari dell'esercizio 2006 includono Euro 40 migliaia relativi agli interessi relativi al contratto di locazione finanziaria (Euro 5 migliaia nel 2005).

31. Imposte

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Imposte correnti	(3.198)	(1.148)	(671)
Imposta sostitutiva su rivalutazioni di legge	-	(312)	-
(Oneri)/benefici per imposte differite	(257)	803	359
Totale Imposte	(3.455)	(657)	(312)

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione tra l'aliquota d'imposta teorica e quella effettiva per gli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
IRES			
Aliquota teorica	33,0%	33,0%	33,0%
Rivalutazioni fiscali non ammesse dai principi contabili IFRS	0,0%	-11,6%	0,0%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRES	0,7%	0,1%	0,2%
Perdite fiscali per le quali non sono state rilevate imposte differite	0,0%	-22,3%	-28,9%
Oneri relativi a piani di stock option	0,1%	0,7%	0,0%
Altre minori	0,6%	1,7%	0,0%
Aliquota IRES effettiva	34,4%	1,5%	4,3%
IRAP			
Aliquota teorica	4,25%	4,25%	4,25%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRAP	2,4%	2,9%	5,1%
Rivalutazioni fiscali non ammesse dai principi contabili IFRS	0,0%	-1,5%	0,0%
Oneri relativi a piani di stock option	0,0%	0,1%	0,0%
Altre minori	0,2%	0,2%	-0,1%
Aliquota IRAP effettiva	6,8%	5,9%	9,2%

32. Transazioni con parti correlate

La società Gruppo MutuiOnline S.p.A. era controllata al 31 dicembre 2005 dalla MOL (UK) Holdings Ltd.

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

Nella seguente tabella vengono dettagliati gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate sui dati aggregati del gruppo al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004:

(migliaia di Euro)	Rapporto	Al 31 dicembre,		
		2006	2005	2004
<i>Debiti finanziari</i>				
MOL (UK) Holdings Ltd.	Controllante non consolidata	-	6.687	460
<i>Debiti commerciali</i>				
Finprom S.r.l.	Consociata	46	-	-

(migliaia di Euro)	Rapporto	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
		2006	2005	2004
<i>Ricavi</i>				
Finprom S.r.l.	Consociata	24	-	-
<i>Costi operativi</i>				
Finprom S.r.l.	Consociata	56	-	-

Per il debito verso la MOL (UK) Holdings Ltd si rimanda alla nota 18.

La Finprom S.r.l. è una società costituita nel settembre 2006 ed interamente controllata dalla MOL (UK) Holdings Ltd..

Nel corso del 2006 il Gruppo ha realizzato verso tale consociata ricavi per Euro 24 migliaia, in relazione alla vendita di attrezzature hardware, e sostenuto costi per Euro 56 migliaia, in relazione a servizi di *outsourcing*. I debiti iscritti in bilancio al 31 dicembre 2006 si riferiscono a tali operazioni.

Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche

Il costo complessivo aziendale per i compensi corrisposti ai 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 ad Euro 1.236 migliaia, Euro 996 migliaia ed Euro 930 migliaia rispettivamente negli esercizi 2006, 2005 e 2004.

33. Eventi successivi

Alla data di approvazione del bilancio gli amministratori della società detengono complessivamente il 33,61% del capitale sociale della Gruppo MutuiOnline S.p.A.. Alla stessa data i membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza ed i dirigenti delle società del Gruppo detengono complessivamente il 38,91% del capitale sociale.

In data 9 febbraio 2007 il Consiglio di amministrazione ha deliberato l'avvio delle procedure finalizzate all'Offerta Pubblica Globale di Vendita e conseguente ammissione a quotazione delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A. – Segmento STAR (di seguito la "Quotazione").

34. Utile per azione

L'utile per azione è stato determinato rapportando l'utile d'esercizio al numero delle azioni della società quotanda al 31 dicembre 2006.

Per quanto concerne l'esercizio 2004, in considerazione del fatto che l'Emittente non era stata ancora costituita, l'utile per azione è stato calcolato rapportando l'utile dell'esercizio al numero delle azioni della società quotanda al 31 dicembre 2006.

Non si rilevano differenze tra utile base e utile diluito in quanto non esistono categorie di azioni con effetto diluitivo (*warrant*, *stock options*). Si segnala, infatti, che le *stock options* non hanno avuto effetto diluitivo sull'utile per azione in quanto relative ad azioni della società allora controllante MOL (UK) Holdings Ltd..

Milano, 09 febbraio 2007

Per il Consiglio d'Amministrazione

Il Presidente

(Dott. Ing. Marco Pescarmona)

RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006 ED AI BILANCI AGGREGATI RELATIVI AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2005 E 2004 DI GRUPPO MUTUIONLINE S.P.A.

PREMESSA

La società Gruppo MutuiOnline S.p.A. (o Gruppo MOL S.p.A. o MOL Holding S.p.A.) è la capogruppo di una realtà societaria unica nel mercato nazionale, la cui *vision* è quella di essere l'operatore più innovativo nell'individuare e sfruttare le opportunità strategiche di *business* legate all'evoluzione del mercato del credito alle famiglie in Italia.

Per quanto concerne i principi adottati nella predisposizione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 e dei Bilanci aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 di Gruppo MutuiOnline S.p.A. e le modalità di predisposizione di tali bilanci si rimanda alla nota integrativa.

Desideriamo sottoporre alla Vostra attenzione gli aspetti salienti dell'andamento della gestione nel trascorso esercizio e dell'attuale struttura patrimoniale e finanziaria della società.

1 GESTIONE OPERATIVA

Il Gruppo è attivo nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito a privati e famiglie e nel mercato italiano dei servizi strumentali all'erogazione di finanziamenti a privati e famiglie. La tabella che segue riepiloga, per ciascun esercizio, le entità incluse nei Bilanci Aggregati e nel Bilancio Consolidato.

2006	2005	2004
Gruppo MutuiOnline S.p.A. Centro Finanziamenti S.p.A. PP&E S.r.l MutuiOnline S.p.A. CreditOnline S.p.A. Centro Istruttorie S.p.A.	Gruppo MutuiOnline S.p.A. (1) Centro Finanziamenti S.p.A. (2) PP&E S.r.l (3) MutuiOnline S.p.A. CreditOnline S.p.A. Centro Istruttorie S.p.A.	MutuiOnline S.p.A. CreditOnline S.p.A. Centro Istruttorie S.p.A.

(1) costituita nel dicembre 2005
(2) costituita nel luglio 2005
(3) costituita nel novembre 2005

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

1.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività del Gruppo

Il Gruppo svolge la propria attività tramite due divisioni operative: la Divisione Broking e la Divisione BPO.

La Divisione Broking si articola su tre differenti Linee di Business, distinte per tipologia di prodotto intermediato e canale distributivo impiegato: *i*) Linea di Business MutuiOnline, *ii*) Linea di Business PrestitiOnline e *iii*) Linea di Business CreditPanel.

La Divisione BPO si articola su tre differenti Linee di Business, distinte per tipologia di servizio offerto e forma tecnica di prodotto di finanziamento sottostante: *i)* Linea di Business FEC, *ii)* Linea di Business CEI e *iii)* Linea di Business CLC.

Infine, una parte marginale dei ricavi realizzati dalla Divisione BPO è rappresentata da attività di personalizzazione dei sistemi informativi o attività di erogazioni di servizi tecnologici che il Gruppo talvolta effettua per conto degli Intermediari Finanziari clienti o di altri soggetti.

La tabella di seguito riportata espone i dati consolidati di conto economico del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e i dati aggregati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al 31 dicembre,						Variazioni %	
	2006	(a)	2005	(a)	2004	(a)	2005-2006	2004-2005
Ricavi	21.842	100,0 %	13.217	100,0 %	7.789	100,0 %	65,3 %	69,7 %
<i>di cui</i>								
Divisione Broking	12.715	58,2%	8.383	63,4%	5.771	74,1%	51,7 %	45,3 %
Divisione BPO	9.127	41,8%	4.834	36,6%	2.018	25,9%	88,8 %	139,5 %
Altri proventi	371	1,7 %	363	2,7 %	266	3,4 %	2,3 %	36,5 %
Costi interni di sviluppo capitalizzati	185	0,8 %	540	4,1 %	614	7,9 %	(65,7)%	(12,1)%
Prestazioni di servizi	(5.775)	26,4 %	(3.680)	27,8 %	(2.343)	30,1 %	56,9 %	57,1 %
Costo del personale	(5.720)	26,2 %	(3.984)	30,1 %	(2.824)	36,3 %	43,6 %	41,1 %
Altri costi operativi	(1.276)	5,8 %	(884)	6,7 %	(456)	5,9 %	44,3 %	93,9 %
Ammortamenti	(1.107)	5,1 %	(974)	7,4 %	(756)	9,7 %	13,7 %	28,8 %
Risultato operativo	8.520	39,0 %	4.598	34,8 %	2.290	29,4 %	85,3 %	100,8 %
Proventi finanziari	219	1,0 %	61	0,5 %	25	0,3 %	259,0 %	143,0 %
Oneri finanziari	(128)	0,6 %	(16)	0,1 %	(7)	0,1 %	700,0 %	131,9 %
Utile netto prima delle imposte	8.611	39,4 %	4.643	35,1 %	2.308	29,6 %	85,5 %	101,2 %
Imposte	(3.455)	15,8 %	(657)	5,0 %	(312)	4,0 %	426,0 %	110,7 %
Utile netto dell'esercizio	5.156	23,6 %	3.986	30,2 %	1.996	25,6 %	29,4 %	99,7 %

(a) *Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi del Gruppo (di seguito "Ricavi")*

La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra l'Utile netto dell'esercizio e l'EBITDA per gli esercizi di riferimento:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Utile netto dell'esercizio	5.156	3.986	1.996
Imposte	3.455	657	312
Oneri finanziari	128	16	7
Proventi finanziari	(219)	(61)	(25)
Ammortamenti	1.107	974	756
EBITDA	9.627	5.572	3.046

Divisione Broking

I Ricavi della Divisione Broking passano da Euro 5.771 migliaia nel 2004 ad Euro 12.715 migliaia nel 2006.

La Divisione ha riportato nel triennio 2004-2006 un tasso di crescita composto annuo dei Ricavi pari al 48,4%. Tale risultato è stato raggiunto ampliando la selezione di prodotti offerti e attuando politiche di *marketing* finalizzate ad accrescere la notorietà e l'affermazione nel mercato dei propri marchi e servizi.

Nel triennio in esame, il Risultato operativo passa da Euro 2.239 migliaia nel 2004 ad Euro 5.732 migliaia nel 2006 (60,0% di tasso di crescita composto annuo).

Divisione BPO

I Ricavi della Divisione BPO passano da Euro 2.018 migliaia nel 2004 ad Euro 9.127 migliaia nel 2006.

La Divisione ha riportato nel triennio 2004-2006 un tasso di crescita composto annuo dei Ricavi pari al 112,7%. Tale risultato è stato raggiunto attraverso politiche di *business development* finalizzate alla ricerca di nuovi clienti ed ad incrementare i servizi offerti agli Istituti Finanziari già clienti.

Nel triennio in esame, il Risultato operativo passa da Euro 51 migliaia nel 2004 ad Euro 2.788 migliaia nel 2006 (639,3% di tasso di crescita composto annuo).

1.2 Variazioni di periodo registrate nei Ricavi e nei risultati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005

Nel corso dell'esercizio 2006 il Gruppo ha iniziato l'attività della Linea di Business CLC ed ha, inoltre, rafforzato la struttura della Linea di Business CreditPanel attraverso la costituzione di una rete di professionisti indipendenti.

1.2.1 Ricavi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche della voce "Ricavi" per il periodo 2006-2005 ripartite per Divisione e per Linea di Business:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al 31 dicembre,				Variazioni %
	2006	(a)	2005	(a)	2005-2006
Linea di Business MutuiOnline	9.718	44,5 %	6.425	48,6 %	51,3 %
Linea di Business PrestitiOnline	2.285	10,5 %	1.507	11,4 %	51,6 %
Linea di Business CreditPanel	712	3,3 %	451	3,4 %	57,9 %
Totale Ricavi Divisione Broking	12.715	58,2 %	8.383	63,4 %	51,7 %
Linea di Business FEC	4.168	19,1 %	2.437	18,4 %	71,0 %
Linea di Business CEI	3.432	15,7 %	2.397	18,1 %	43,2 %
Linea di Business CLC	1.527	7,0 %	-	-	-
Totale Ricavi Divisione BPO	9.127	41,8 %	4.834	36,6 %	88,8 %
Totale Ricavi	21.842	100,0 %	13.217	100,0 %	65,3 %

(a) *Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi*

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 i Ricavi hanno registrato un incremento passando da Euro 13.217 migliaia del 2005 ad Euro 21.842 migliaia del 2006 (+65,3%).

Divisione Broking

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 la Divisione Broking ha registrato un incremento dei Ricavi passando da Euro 8.383 migliaia del 2005 ad Euro 12.715 migliaia del 2006 (+51,7%).

L'incremento dei Ricavi è legato alla significativa crescita del mercato di riferimento unita a:

- *i significativi sforzi di marketing finalizzati ad accrescere la notorietà dei servizi offerti e dei marchi del Gruppo:* tali sforzi si sono concretizzati in un maggior numero di richieste pervenute ed in un maggior numero di transazioni concluse con successo, cioè con il diritto del Gruppo a percepire la commissione;
- *la continua ottimizzazione dei rapporti con gli Istituti Finanziari già clienti e la sottoscrizione di accordi con nuovi Istituti Finanziari:* tali aspetti hanno consentito di ampliare la gamma di prodotti offerti e di aumentare il volume delle attività gestite.

Linea di Business MutuiOnline

I Ricavi della Linea di Business MutuiOnline passano da Euro 6.425 migliaia del 2005 ad Euro 9.718 migliaia del 2006 (+51,3%).

Nel corso del biennio si registra un aumento del 5,4% del numero totale di richieste pervenute (passate da 40.784 del 2005 a 42.993 del 2006) e si amplia la gamma di prodotti offerti attraverso la sottoscrizione di accordi con nuovi Istituti Finanziari (passati da 31 del 2005 a 38 del 2006). Tali fattori incidono sul numero di transazioni concluse con successo che aumentano del 29,2% passando da 4.059 del 2005 a 5.244 del 2006.

Linea di Business PrestitiOnline

I Ricavi della Linea di Business PrestitiOnline passano da Euro 1.507 migliaia del 2005 ad Euro 2.285 migliaia del 2006 (+51,6%).

Nel corso del biennio, la Linea di Business PrestitiOnline ha ampliato la gamma di prodotti offerti attraverso la sottoscrizione di nuovi accordi con Istituti Finanziari (passati da 14 nel 2005 a 15 nel 2006).

Con riferimento ai Prestiti Personali, nel corso del biennio, si è registrato un aumento del 22,7% del numero totale di richieste pervenute (passate da 43.346 nel 2005 a 53.188 nel 2006). Tale fattore, unitamente ad un aumento dei tassi di chiusura, ha inciso sul numero di transazioni concluse con successo che sono aumentate del 55,3% passando da 5.341 nel 2005 a 8.297 nel 2006.

L'incremento nei Prestiti Personali è stato parzialmente assorbito dalla flessione registrata nei ricavi relativi alle Carte di credito *revolving* e nei Prestiti CQS, che complessivamente rappresentano, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, il 14,5% del totale Ricavi della Linea di Business PrestitiOnline.

Linea di Business CreditPanel

I Ricavi della Linea di Business CreditPanel passano da Euro 451 migliaia del 2005 ad Euro 712 migliaia del 2006 (+57,9%). L'incremento è riconducibile allo sviluppo di una rete di professionisti indipendenti.

Divisione BPO

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 la Divisione BPO ha registrato un incremento dei Ricavi passando da Euro 4.834 migliaia del 2005 ad Euro 9.127 migliaia del 2006 (+88,8%).

L'incremento dei Ricavi è legato al positivo andamento del mercato dei Mutui, che ha agevolato la crescita delle attività svolte con gli Istituti già clienti, unitamente all'avvio della nuova Linea di Business CLC.

Linea di Business FEC

I Ricavi della Linea di Business FEC passano da Euro 2.437 migliaia del 2005 ad Euro 4.168 migliaia del 2006 (+71,0%). Su tale incremento hanno influito: i) il significativo incremento delle attività svolte con i clienti preesistenti, ii) la raggiunta piena operatività della Centro Finanziamenti S.p.A., costituita nel luglio 2005 e; iii) l'avvio dell'operatività di accordi con nuovi clienti.

Linea di Business CEI

I Ricavi della CEI passano da Euro 2.397 migliaia del 2005 ad Euro 3.432 migliaia del 2006 (+43,2%). Su tale incremento hanno influito i) il significativo incremento delle attività svolte con i clienti preesistenti e ii) la sottoscrizione di accordi con nuovi clienti.

Linea di Business CLC

Nel primo esercizio di attivazione della Linea di Business CLC, i Ricavi realizzati sono pari ad Euro 1.527 migliaia.

1.2.2 Risultato operativo

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 il Risultato operativo ha registrato un incremento passando da Euro 4.598 migliaia del 2005 ad Euro 8.520 migliaia del 2006 (+85,3%). La variazione per Euro 3.922 migliaia è determinata dall'incremento dei Ricavi (pari ad Euro 8.625 migliaia) che è stato solo parzialmente assorbito dagli incrementi nelle voci di costo.

1.2.3 Utile netto dell'esercizio

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 3.986 migliaia del 2005 ad Euro 5.156 migliaia del 2006 (+29,4%).

La variazione è prevalentemente legata all'andamento del Risultato operativo, commentato in precedenza, che è stato significativamente ridimensionato dall'incremento della voce "Imposte".

1.3 Variazioni di periodo registrate nei Ricavi e nei risultati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 sono state costituite la Centro Finanziamenti S.p.A., con l'obiettivo di consolidare la Linea di Business FEC, e la PP&E S.r.l. con l'obiettivo di offrire al Gruppo servizi di locazione degli immobili.

1.3.1 Ricavi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche della voce "Ricavi" per il periodo 2005-2004 ripartite per Divisione e per Linea di Business:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al 31 dicembre,				Variazioni %
	2005	(a)	2004	(a)	2004-2005
Linea di Business MutuiOnline	6.425	48,6 %	4.102	52,7 %	56,6 %
Linea di Business PrestitiOnline	1.507	11,4 %	1.277	16,4 %	18,0 %
Linea di Business CreditPanel	451	3,4 %	392	5,0 %	15,1 %
Totale Ricavi Divisione Broking	8.383	63,4 %	5.771	74,1 %	45,3 %
Linea di Business FEC	2.437	18,4 %	811	10,4 %	200,5 %
Linea di Business CEI	2.397	18,1 %	1.207	15,5 %	98,6 %
Linea di Business CLC	-	-	-	-	-
Totale Ricavi Divisione BPO	4.834	36,6 %	2.018	25,9 %	139,5 %
Totale Ricavi	13.217	100,0 %	7.789	100,0 %	69,7 %

(a) *Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi*

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 i Ricavi hanno registrato un incremento passando da Euro 7.789 migliaia del 2004 ad Euro 13.217 migliaia del 2005 (+69,7%).

Divisione Broking

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 la Divisione Broking ha registrato un incremento dei Ricavi passando da Euro 5.771 migliaia del 2004 ad Euro 8.383 migliaia del 2005 (+45,3%).

Linea di Business MutuiOnline

I Ricavi della Linea di Business MutuiOnline passano da Euro 4.102 migliaia del 2004 ad Euro 6.425 migliaia del 2005 (+56,6%).

Nel corso del biennio si registra un aumento del 20,5% del numero totale di richieste pervenute (passate da 33.848 nel 2004 a 40.784 nel 2005) e si amplia la gamma di prodotti offerti attraverso la sottoscrizione di nuovi accordi con Istituti Finanziari (passati da 30 nel 2004 a 31 nel 2005). Tali fattori incidono sul numero di transazioni concluse con successo che aumentano del 57,5 % passando da 2.577 del 2004 a 4.059 del 2005.

Linea di Business PrestitiOnline

I Ricavi della Linea di Business PrestitiOnline passano da Euro 1.277 migliaia del 2004 ad Euro 1.507 migliaia del 2005 (+18,0%).

La variazione è prevalentemente legata agli incrementi dei prestiti personali che, nel corso del biennio, registrano un aumento del 17,1% del numero totale di richieste pervenute (passate da 37.011 nel 2004 a 43.346 nel 2005) ed un ampliamento della gamma di prodotti offerti attraverso la sottoscrizione di accordi con nuovi Istituti Finanziari (passati da 11 nel 2004 a 14 nel 2005). Tali fattori incidono sul numero di transazioni concluse con successo che aumentano del 15,0% passando da 4.643 a 5.341.

L'incremento nei prestiti personali è stato parzialmente assorbito dalla flessione registrata nei ricavi relativi ai Prestiti CQS.

Linea di Business CreditPanel

I Ricavi della Linea di Business CreditPanel passano da Euro 392 migliaia del 2004 ad Euro 451 migliaia del 2005 (+15,1%).

Divisione BPO

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 la Divisione BPO ha registrato un incremento dei Ricavi passando da Euro 2.018 migliaia del 2004 ad Euro 4.834 migliaia del 2005 (+139,5%).

Linee di Business FEC e CEI

I Ricavi della Linea di Business FEC passano da Euro 811 migliaia del 2004 ad Euro 2.437 migliaia del 2005 (+200,5%); nello stesso periodo i Ricavi della Linea di Business CEI passano da Euro 1.207 migliaia del 2004 ad Euro 2.397 migliaia del 2005 (+98,6%).

Per entrambe le Linee di Business, l'incremento dell'esercizio 2005 è funzione del positivo andamento dei mercati di riferimento che ha comportato una considerevole crescita dei volumi delle attività svolte con i clienti preesistenti.

1.3.2 Risultato operativo

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 il Risultato operativo ha registrato un incremento passando da Euro 2.290 migliaia del 2004 ad Euro 4.598 migliaia del 2005 (+100,8%). La variazione per Euro 2.308 migliaia è determinata dall'incremento dei "Ricavi" (pari ad Euro 5.428 migliaia) che è stato solo parzialmente assorbito dagli incrementi nelle voci di costo.

1.3.3 Utile netto dell'esercizio

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 1.996 migliaia del 2004 ad Euro 3.986 migliaia del 2005 (+99,7%).

La variazione è legata all'andamento del Risultato operativo, commentato in precedenza, sostanzialmente invariato dalla gestione finanziaria, e soltanto in minima parte assorbito dall'incremento della voce "Imposte".

2 INFORMAZIONI RIGUARDANTI LE RISORSE FINANZIARIE DEL GRUPPO

La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, determinata facendo riferimento ad attività e passività finanziarie valorizzate in applicazione degli IFRS adottati dall'Unione Europea, è sintetizzabile come segue.

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.364	5.518	3.514
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	8.364	5.518	3.514
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-
F. Debiti bancari correnti	-	-	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(66)	-	-
H. Altri debiti finanziari correnti	(170)	(6.871)	(460)
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(236)	(6.871)	(460)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	8.128	(1.353)	3.054
K. Debiti bancari non correnti	(6.000)	-	-
L. Obbligazioni emesse	-	-	-
M. Altri debiti non correnti	(1.113)	(1.288)	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(7.113)	(1.288)	-
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	1.015	(2.641)	3.054

Al 31 dicembre 2006, la Posizione Finanziaria Netta del Gruppo evidenzia una situazione di cassa positiva.

2.1 Indebitamento finanziario corrente e non corrente

L'indebitamento finanziario corrente e non corrente, per il triennio considerato, è sintetizzato nella seguente tabella.

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Finanziamenti da banche	(6.066)	-	-
Inferiori ad 1 anno	(66)	-	-
1 - 5 anni	(3.442)	-	-
Superiori a 5 anni	(2.558)	-	-
Finanziamenti da società di leasing	(1.283)	(1.472)	-
Inferiori ad 1 anno	(170)	(184)	-
1 - 5 anni	(769)	(726)	-
Superiori a 5 anni	(345)	(562)	-
Finanziamenti da controllante	-	(6.687)	(460)
Inferiori ad 1 anno	-	(6.687)	(460)
1 - 5 anni	-	-	-
Superiori a 5 anni	-	-	-
Indebitamento finanziario corrente e non corrente	(7.349)	(8.159)	(460)

2.2 Finanziamenti da banche

2.2.1 Finanziamenti con garanzia reale

I finanziamenti da banche al 31 dicembre 2006, inclusivi degli interessi maturati (pari ad Euro 66 migliaia), sono sintetizzati nella seguente tabella:

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2006			
	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
Finanziamento Sanpaolo IMI SpA	(66)	(3.442)	(2.558)	(6.066)
Finanziamenti con garanzia reale	(66)	(3.442)	(2.558)	(6.066)
Finanziamenti da banche	(66)	(3.442)	(2.558)	(6.066)

2.2.2 Finanziamenti bancari a breve termine

Affidamenti bancari a breve termine

Al 31 dicembre 2006 il Gruppo ha affidamenti bancari non utilizzati per complessivi Euro 300 migliaia concessi dalla Banca Popolare di Novara S.p.A..

Linea di Credito Sanpaolo IMI S.p.A.

In aggiunta agli affidamenti bancari sopra riportati, nel corso del luglio 2006 l'Istituto Sanpaolo Imi ha accordato al Gruppo una linea di credito continuativa, per scoperto di conto corrente, per complessivi Euro 2.000 migliaia, di durata pari a 18 mesi. Il tasso applicato su tale linea di credito è l'Euribor parametrato alla scadenza del tiraggio più uno spread dello 0,60%. Tale linea di credito non risulta utilizzata al 31 dicembre 2006.

2.2.3 Finanziamenti da società di leasing

Nel novembre 2005, il Gruppo ha concluso un contratto di locazione finanziaria con Sanpaolo Leasint S.p.A.. Tale contratto ha ad oggetto l'immobile sito in Cagliari. Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005, il tasso medio di interesse pagato è stato rispettivamente del 2,9% e del 3,1%.

La seguente tabella rappresenta i finanziamenti da società di *leasing* in relazione al sopramenzionato contratto sottoscritto con Sanpaolo Leasint S.p.A. al 31 dicembre 2006 e 2005.

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2006			TOTALE
	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	
Sanpaolo Leasint SpA	(170)	(769)	(345)	(1.283)
Finanziamenti da società di leasing	(170)	(769)	(345)	(1.283)

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2005			TOTALE
	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	
Sanpaolo Leasint SpA	(184)	(726)	(562)	(1.473)
Finanziamenti da società di leasing	(184)	(726)	(562)	(1.473)

2.2.4 Finanziamenti da controllante

Il saldo in bilancio al 31 dicembre 2005, pari ad Euro 6.687 migliaia, rappresenta il valore del finanziamento ricevuto per l'acquisto delle società operative dall'allora propria controllante MOL (UK) Holdings Ltd., da parte della Gruppo MutuiOnline S.p.A. in data 23 dicembre 2005 a fronte di un esborso pari complessivamente ad Euro 6.693 migliaia, corrispondente al valore di iscrizione della partecipazioni. Tale finanziamento, senza interessi, è stato integralmente rimborsato nel corso dell'esercizio successivo.

Il saldo in bilancio al 31 dicembre 2004, pari ad Euro 460 migliaia, si riferisce ad un finanziamento effettuato alla Centro Istruttorie S.p.A. ed è stato integralmente rimborsato nel primo trimestre dell'esercizio 2005.

2.3 Indicazione delle fonti e degli impieghi e descrizione dei flussi monetari del Gruppo

Nel presente Paragrafo è fornita l'analisi dei flussi monetari consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

La tabella di seguito mostra una sintesi dei rendiconti finanziari consolidati per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed aggregati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante netto	5.846	4.206	1.998
Variazioni del capitale circolante netto	887	(272)	(1.309)
A Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	6.733	3.934	689
B Flusso di cassa netto assorbito dalla attività di investimento	(1.775)	(2.211)	(485)
C Flusso di cassa netto generato(assorbito) dall'attività finanziaria	(2.112)	281	460
Flusso di cassa complessivo generato nel periodo (A+B+C)	2.846	2.004	664

2006-2005

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, il Gruppo ha generato liquidità per un ammontare pari ad Euro 2.846 migliaia contro un ammontare di Euro 2.004 migliaia nell'esercizio precedente.

Flussi monetari generati dall'attività operativa

La gestione operativa presenta un incremento in termini di generazione di cassa passando da Euro 3.934 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ad Euro 6.733 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

I flussi di cassa generati dall'attività operativa, rettificati delle poste relative al capitale circolante netto, passano da Euro 4.206 migliaia nel 2005 ad Euro 5.846 migliaia nel 2006. L'incremento è prevalentemente attribuibile alla consistente crescita del Risultato operativo.

Flussi monetari assorbiti dall'attività di investimento

L'attività di investimento ha assorbito cassa per Euro 1.775 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed Euro 2.211 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Sui flussi di cassa dell'esercizio 2005 incidono per Euro 2.143 migliaia gli investimenti in immobilizzazioni materiali. Tali investimenti sono rappresentati prevalentemente da un immobile sito in Sardegna.

Sui flussi di cassa dell'esercizio 2006 incidono significativamente dei lavori di ristrutturazione che hanno interessato l'immobile acquisito in locazione finanziaria nel corso dell'esercizio precedente.

Flussi monetari generati dall'attività finanziaria

L'attività di finanziamento ha assorbito cassa per Euro 2.112 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed ha generato cassa per Euro 281 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

L'assorbimento di cassa registrato nell'esercizio 2006 è legato a: i) il rimborso del debito verso l'allora controllante MOL (UK) Holdings Ltd., avvenuto prevalentemente utilizzando la disponibilità ottenuta attraverso il contratto di mutuo per complessivi Euro 6.000 migliaia concluso con l'Istituto Sanpaolo IMI S.p.A. che è stato utilizzato per ripagare il debito verso la controllante; ii) il pagamento dei dividendi per complessivi Euro 1.304 migliaia.

2005-2004

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, il Gruppo ha generato liquidità per un ammontare pari ad Euro 2.004 migliaia contro un ammontare di Euro 664 migliaia nell'esercizio precedente.

Flussi monetari generati dall'attività operativa

La gestione operativa presenta un incremento in termini di generazione di cassa passando da Euro 689 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 ad Euro 3.934 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

I flussi di cassa generati dall'attività operativa, rettificati delle poste relative al capitale circolante netto, passano da Euro 1.998 migliaia nel 2004 ad Euro 4.206 migliaia nel 2005. L'incremento è prevalentemente attribuibile alla consistente crescita del Risultato operativo.

Flussi monetari assorbiti dall'attività di investimento

L'attività di investimento ha assorbito cassa per Euro 2.211 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ed Euro 485 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

Lo scostamento è prevalentemente relativo agli investimenti in immobilizzazioni materiali, pari ad Euro 2.143 migliaia al 31 dicembre 2005 (Euro 358 migliaia al 31 dicembre 2004), ed in immobilizzazioni immateriali, pari ad Euro 68 migliaia al 31 dicembre 2005 (Euro 127 migliaia al 31 dicembre 2004).

Flussi monetari generati dall'attività finanziaria

L'attività di finanziamento ha generato cassa per Euro 281 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ed Euro 460 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

Nel 2005 si registrano: i) l'accensione del contratto di leasing che incide per Euro 1.472 migliaia; ii) l'aumento del capitale sociale delle Entità consolidate per complessivi Euro 775 migliaia. Tali variazioni positive sono state parzialmente controbilanciate da: i) il pagamento dei dividendi alla controllante per complessivi Euro 1.500 migliaia; ii) il rimborso di un finanziamento ottenuto dai soci nell'esercizio 2004 per complessivi Euro 460 migliaia.

2.4 Movimentazione degli scostamenti del capitale circolante netto

La tabella di seguito mostra gli scostamenti delle voci che compongono il capitale circolante netto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Prestazioni in corso	(347)	(373)	(522)
Crediti commerciali	(1.899)	(686)	(1.042)
Altre attività ed attività per imposte	(95)	(1.228)	64
Debiti commerciali	1.115	557	17
Debiti per imposte	1.821	1.113	153
Altre passività	292	345	21
Scostamenti del capitale circolante netto	887	(272)	(1.309)

2006-2005

Il capitale circolante netto ha generato cassa per Euro 887 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 contro un assorbimento di cassa pari ad Euro 272 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

L'andamento del periodo è caratterizzato prevalentemente dai seguenti fenomeni:

- il valore delle prestazioni in corso è sostanzialmente in linea fra il 31 dicembre 2006 e 2005;
- l'esposizione verso clienti aumenta rispettivamente per Euro 1.899 migliaia ed Euro 686 migliaia negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005. Tale variazione, con impatto negativo sui flussi di cassa, è riconducibile al significativo aumento dei volumi di attività del Gruppo;
- nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 le voci "Altre attività" ed "Attività per imposte" hanno generato un flusso di cassa negativo per Euro 95 migliaia significativamente più contenuto rispetto all'assorbimento di cassa dell'esercizio 2005 (Euro 1.228 migliaia), su tale variazione incide la diminuzione degli anticipi ai fornitori.
- nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 si rileva un aumento dell'esposizione verso fornitori (Euro 1.115 migliaia) riconducibile ai maggiori livelli produttivi ed ai termini di pagamento più vantaggiosi contrattati con i fornitori, in conseguenza del maggiore volume di acquisti;
- le variazioni della voce "Debiti per imposte" aumentano per Euro 708 migliaia fra i due esercizi in conseguenza dell'accresciuto risultato netto prima delle imposte;
- la voce "Altre passività" è in linea fra i due esercizi.

2005-2004

Il capitale circolante netto ha assorbito cassa per Euro 272 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 contro un assorbimento di cassa pari ad Euro 1.309 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

L'andamento del periodo è caratterizzato prevalentemente dai seguenti fenomeni:

- al 31 dicembre 2005 e 2004 il valore delle prestazioni in corso su ordinazione è aumentato, rispetto alle giacenze all'inizio dei rispettivi periodi, rispettivamente per Euro 373 migliaia ed Euro 522 migliaia. Tale variazione, che ha impattato negativamente il flusso di cassa, è riconducibile al significativo aumento dei volumi di attività del Gruppo;
- l'esposizione verso clienti diminuisce rispettivamente per Euro 686 migliaia ed Euro 1.042 migliaia negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004. Tale variazione, con impatto positivo sui flussi di cassa, è riconducibile ad una più attenta politica degli incassi, attuata nel corso dell'esercizio 2005, che ha consentito un decremento dei giorni medi di incasso rispetto all'esercizio precedente;
- nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 le voci "Altre attività" ed "Attività per imposte" hanno assorbito cassa per Euro 1.228 migliaia, dovuto sia all'aumento dei crediti di natura tributaria, ed in particolare dei crediti per IVA, sia a maggiori anticipi riconosciuti ai

fornitori. Nel corso dell'esercizio precedente la voce ha generato flussi di cassa positivi, pari ad Euro 64 migliaia, prevalentemente dovuto all'incasso di contributi ai sensi della legge 488/92;

- nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 si rileva un aumento dell'esposizione verso fornitori (Euro 557 migliaia) riconducibile ai maggiori livelli produttivi ed ai termini di pagamento più vantaggiosi contrattati con i fornitori, in conseguenza del maggiore volume di acquisti. Nel corso dell'esercizio precedente la voce registra invece una variazione poco significativa;
- le variazioni della voce "Debiti per imposte" aumenta in conseguenza dell'accresciuto risultato netto prima delle imposte;
- la voce "Altre passività" aumenta rispettivamente per Euro 345 migliaia ed Euro 21 migliaia negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 a causa di una maggiore esposizione verso gli istituti previdenziali, verso l'erario per debiti tributari e verso i dipendenti.

Milano, 29 marzo 2007

per il Consiglio d'Amministrazione

Il Presidente

(Dott. Ing. Marco Pescarmona)

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006 E SUI BILANCI AGGREGATI DELLA GRUPPO MUTUIONLINE SPA RELATIVI AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2005 E 2004 PREDISPOSTI IN CONFORMITÀ AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (“IFRS”), ADOTTATI DALL’UNIONE EUROPEA, NELL’AMBITO DEL PROCESSO CONNESSO ALL’OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E ALL’AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO- SEGMENTO STAR ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA, DELLE AZIONI ORDINARIE DELLA GRUPPO MUTUIONLINE SPA

Al Consiglio di Amministrazione della
Gruppo MutuiOnline SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile dell’allegato bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2006, dal conto economico, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e dalle relative note esplicative, della Gruppo MutuiOnline SpA e sue controllate (“Gruppo MutuiOnline”) (di seguito il “Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006”), e dell’allegato bilancio aggregato al 31 dicembre 2005 e 2004, costituito dallo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2005, dallo stato patrimoniale aggregato al 31 dicembre 2004, dai conti economici aggregati, dai rendiconti finanziari aggregati, dai prospetti delle variazioni di patrimonio netto aggregati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 e dalle relative note esplicative, delle società identificate nella nota 1 – *Informazioni generali* (di seguito il “Bilanci Aggregati al 31 dicembre 2005 e 2004”).

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 e i Bilanci Aggregati al 31 dicembre 2005 e 2004 sono stati predisposti esclusivamente per l’inclusione nel Prospetto Informativo in corso di predisposizione da parte della Gruppo MutuiOnline SpA per le finalità connesse all’Offerta Pubblica di Vendita e conseguente ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario-segmento STAR organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA, delle azioni

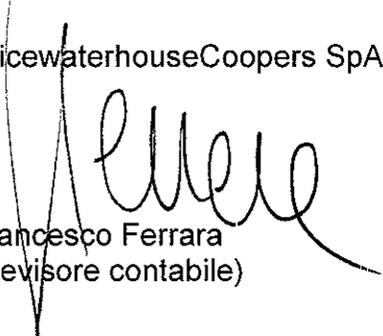


ordinarie della Gruppo MutuiOnline SpA. La responsabilità della redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 e dei Bilanci Aggregati al 31 dicembre 2005 e 2004 compete agli amministratori della Gruppo MutuiOnline SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sui bilanci e basato sulla revisione contabile. I suddetti Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 e Bilanci Aggregati al 31 dicembre 2005 e 2004 sono stati preparati in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 e i Bilanci Aggregati al 31 dicembre 2005 e 2004 siano viziati da errori significativi e se risultino, nel loro complesso, attendibili. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 e nei Bilanci Aggregati al 31 dicembre 2005 e 2004, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
- 3 A nostro giudizio, il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 e i Bilanci Aggregati al 31 dicembre 2005 e 2004 della Gruppo MutuiOnline SpA sono conformi agli IFRS adottati dall'Unione Europea; essi pertanto sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo MutuiOnline per gli esercizi chiusi a tali date.

Milano, 9 febbraio 2007

PricewaterhouseCoopers SpA


Francesco Ferrara
(Revisore contabile)