



RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010

Redatti secondo principi contabili internazionali IAS/IFRS

INDICE

1.	CARICHE SOCIALI.....	3
2.	RELAZIONE SULLA GESTIONE	5
2.1.	Premessa.....	5
2.2.	Organizzazione del Gruppo	5
2.3.	Informazioni riguardanti i risultati economici del Gruppo.....	7
2.3.1.	Ricavi.....	8
2.3.2.	Risultato operativo (EBIT).....	10
2.3.3.	EBITDA.....	11
2.3.4.	Utile netto del periodo	11
2.4.	Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo	11
2.4.1.	Indebitamento finanziario corrente e non corrente.....	12
2.4.2.	Analisi dei flussi monetari.....	14
2.4.3.	Composizione e variazione del capitale circolante netto	15
2.5.	Prospetto di raccordo del risultato d'esercizio consolidato e del patrimonio netto consolidato con i dati dell'Emittente.....	16
2.6.	Attività di ricerca e sviluppo.....	16
2.7.	Azioni proprie.....	16
2.8.	Relazione sul governo societario.....	18
2.9.	Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche.....	18
2.10.	Evoluzione del mercato dei mutui residenziali.....	18
2.11.	Prevedibile evoluzione della gestione.....	19
2.11.1.	Divisione Broking	19
2.11.2.	Divisione BPO	20
2.12.	Altre informazioni.....	22
2.12.1.	Sedi.....	22
2.12.2.	Rapporti con parti correlate.....	22
2.12.3.	Gestione dei rischi	23
2.12.4.	Informazioni attinenti all'ambiente e al personale	25
2.13.	Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio e distribuzione dei dividendi.....	25
3.	BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010	28
3.1.	Prospetti contabili consolidati.....	28
3.1.1.	Situazione patrimoniale finanziaria consolidata.....	28
3.1.2.	Conto economico consolidato	29
3.1.3.	Conto economico complessivo consolidato	30
3.1.4.	Rendiconto finanziario consolidato	31
3.1.5.	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	32
3.2.	Note al bilancio consolidato.....	33
4.	BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2010	72
4.1.	Prospetti contabili	72
4.1.1.	Situazione patrimoniale finanziaria.....	72
4.1.2.	Conto economico	73
4.1.3.	Conto economico complessivo.....	73
4.1.4.	Rendiconto finanziario.....	74
4.1.5.	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	75
4.2.	Note al bilancio d'esercizio (Bilancio separato).....	76
5.	RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI.....	104
6.	RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.....	144
7.	RELAZIONI DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	152
8.	ATTESTAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 5 D. LGS. 58/1998.....	156

1. CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Marco Pescarmona ^{(1) (3) (5) (7)}
Amministratore Delegato	Alessandro Fracassi ^{(2) (3) (5)}
Amministratori	Fausto Boni
	Andrea Casalini ⁽⁴⁾
	Daniele Ferrero ⁽⁴⁾
	Alessandro Garrone ⁽⁴⁾
	Paolo Vagnone ^{(4) (6)}
	Marco Zampetti
	Giuseppe Zocco

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Fausto Provenzano
Sindaci Effettivi	Paolo Burlando
	Francesca Masotti
Sindaci Supplenti	Marco Maria Cervellera
	Giuseppe Ragusa

<i>SOCIETÀ DI REVISIONE</i>	PricewaterhouseCoopers S.p.A.
-----------------------------	-------------------------------

COMITATI

Comitato per il controllo interno

Presidente	Marco Zampetti
	Andrea Casalini
	Paolo Vagnone

Comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie

Presidente	Paolo Vagnone
	Alessandro Garrone
	Andrea Casalini

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

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

(3) Membro del Comitato Esecutivo.

(4) Amministratori non esecutivi indipendenti.

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

(6) *Lead Independent Director*.

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



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

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

2.1. Premessa

Gruppo MutuiOnline S.p.A. è la *holding* di un gruppo di società di servizi finanziari attive nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito e assicurativi per clientela privata e nel mercato italiano dei servizi strumentali alla concessione di finanziamenti erogati da banche ed intermediari finanziari (il “Gruppo”).

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

2.2. Organizzazione del Gruppo

Il Gruppo è oggi uno degli operatori *leader* nel mercato italiano della distribuzione tramite canali remoti di prodotti di finanziamento e assicurativi e ricopre una posizione di primo piano nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito.

Il Gruppo aspira ad essere il soggetto più innovativo nell’individuare e sfruttare le opportunità legate all’evoluzione dei propri mercati di riferimento, facendo leva su tecnologia, organizzazione, indipendenza e superiore capacità di esecuzione.

Al 31 dicembre 2010 la *holding* Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “Società” o “Emittente”) controlla le seguenti società:

- **MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A. e cercassicurazioni.it S.r.l.:** società che operano nel mercato della distribuzione di prodotti di credito ed assicurativi a privati e famiglie e che assieme costituiscono la **Divisione Broking** del Gruppo;
- **Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A., Centro Perizie S.r.l., Effelle Ricerche S.r.l. e Finprom S.r.l.** (quest’ultima è una società di diritto rumeno): società che operano nel mercato dei servizi strumentali alla concessione di finanziamenti da parte di banche e intermediari finanziari e che assieme costituiscono la **Divisione BPO** (acronimo di “*Business Process Outsourcing*”) del Gruppo;
- **PP&E S.r.l.:** società che effettua servizi di locazione immobiliare e supporto operativo a favore delle altre società operative italiane del Gruppo.

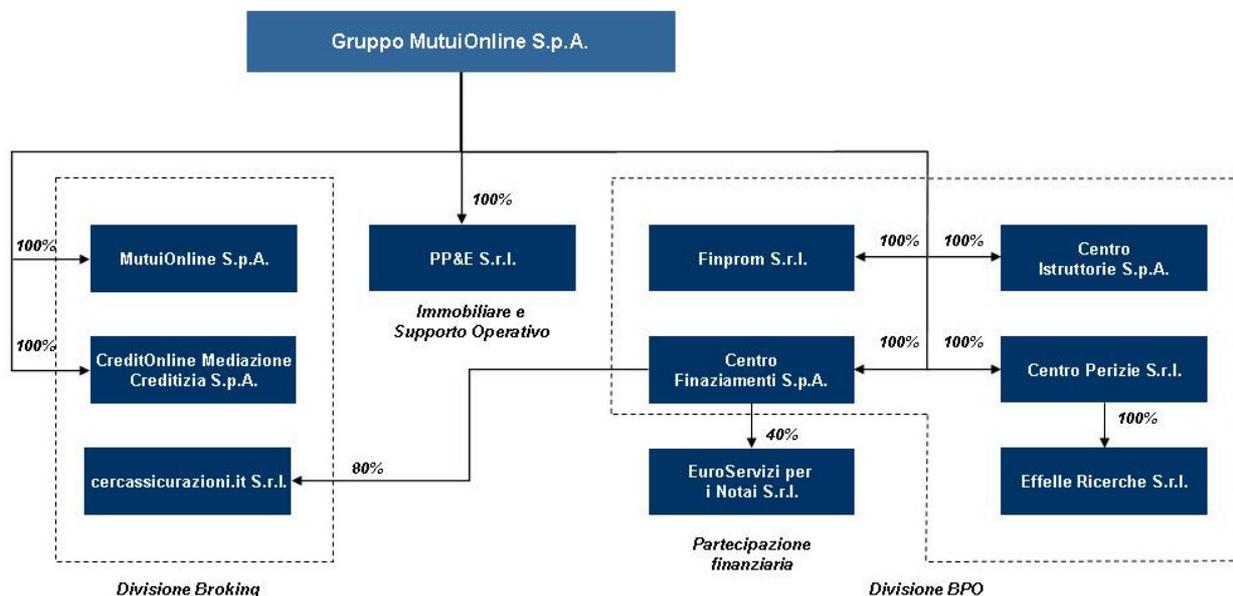
Il Gruppo, in data 28 luglio 2010, ha acquistato il 100% del capitale sociale della società Effelle Ricerche S.r.l. ad un costo complessivo pari ad Euro 600 migliaia, mediante la società Centro Perizie S.r.l., controllata al 100% dall’Emittente, e costituita in data 16 luglio 2010, con un capitale sociale pari ad Euro 10 migliaia. L’attività di Effelle Ricerche S.r.l. consiste nella fornitura di servizi di valutazioni immobiliari.

Tutte le società sopra indicate sono interamente controllate, anche indirettamente, dall’Emittente, con l’eccezione di cercassicurazioni.it S.r.l., della quale la Società detiene, attraverso Centro Finanziamenti S.p.A., una partecipazione dell’80%. Si evidenzia che la partecipazione in cercassicurazioni.it S.r.l., originariamente di natura finanziaria, ha acquisito nel corso dell’esercizio valenza strategica per il Gruppo.

Infine, il Gruppo detiene, tramite la controllata Centro Finanziamenti S.p.A., una partecipazione del 40% nella società EuroServizi per i Notai S.r.l.. La società ha ad oggetto la fornitura di servizi di coordinamento e facilitazione delle interazioni tra studi notarili, istituti bancari, altre aziende e

professionisti, consumatori, nonché la fornitura di servizi a studi notarili e professionali in genere. Tale partecipazione mantiene al momento la connotazione di investimento finanziario.

Pertanto, in seguito alla costituzione di Centro Perizie S.r.l. ed all'acquisizione di Effelle Ricerche S.r.l. descritte in precedenza, l'area di consolidamento al 31 dicembre 2010 si è modificata rispetto all'esercizio 2009.



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

- (a) **Linea di Business MutuiOnline:** svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di mutuo attraverso canali remoti (sito www.mutuionline.it);
- (b) **Linea di Business PrestitiOnline:** svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di credito al consumo (prevalentemente prestiti personali) attraverso canali remoti (sito www.prestitionline.it);
- (c) **Linea di Business CreditPanel:** svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di finanziamento (prevalentemente mutui) attraverso canale fisico;
- (d) **Linea di Business Cercassicurazioni:** svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti assicurativi principalmente nei rami RC Auto e Auto Rischi Diversi attraverso canali remoti (sito www.cercassicurazioni.it).

La Divisione BPO svolge per banche ed intermediari finanziari attività di gestione in *outsourcing* di processi di promozione a distanza e di processi di analisi istruttoria per mutui e prestiti garantiti da cessione del quinto dello stipendio o della pensione o da delega di pagamento (“**Prestiti CQS**”). L'attività di *outsourcing* svolta dalla Divisione BPO è articolata su tre differenti Linee di Business, distinte per tipologia di servizio offerto e/o forma tecnica di prodotto di finanziamento sottostante:

- (a) Linea di Business *Front-End* Commerciale (**Linea di Business FEC**): offre servizi di gestione a distanza di processi commerciali per prodotti di finanziamento;

- (b) Linea di Business Centro Eccellenza Istruttorie (**Linea di Business CEI**): offre servizi di gestione dei processi di istruttoria mutui; allo stato attuale in tale Linea di Business sono ricompresi i servizi di valutazioni immobiliari;
- (c) Linea di Business Centro Lavorazione Cessioni (**Linea di Business CLC**): offre servizi di gestione dei processi propedeutici all'erogazione di Prestiti CQS.

2.3. Informazioni riguardanti i risultati economici del Gruppo

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. I dati economici e i flussi di cassa dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 sono stati estratti dal bilancio consolidato redatto in accordo con i principi contabili internazionali omologati dall'Unione Europea e sono presentati in forma comparativa con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

La tabella di seguito riportata espone i dati consolidati di conto economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009, unitamente all'incidenza sui Ricavi del Gruppo di ciascuna voce.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2010	(a)	31 dicembre 2009	(a)	
Ricavi	53.430	100,0%	47.877	100,0%	11,6%
di cui					
<i>Divisione Broking</i>	<i>32.803</i>	<i>61,4%</i>	<i>31.676</i>	<i>66,2%</i>	<i>3,6%</i>
<i>Divisione BPO</i>	<i>20.627</i>	<i>38,6%</i>	<i>16.201</i>	<i>33,8%</i>	<i>27,3%</i>
Altri proventi	588	1,1%	404	0,8%	45,5%
Costi interni di sviluppo capitalizzati	349	0,7%	349	0,7%	0,0%
Costi per prestazioni di servizi	(15.118)	-28,3%	(11.875)	-24,8%	27,3%
Costo del personale	(13.352)	-25,0%	(12.946)	-27,0%	3,1%
Altri costi operativi	(2.568)	-4,8%	(1.560)	-3,3%	64,6%
Ammortamenti	(1.289)	-2,4%	(1.153)	-2,4%	11,8%
Svalutazioni di attività immateriale	-	0,0%	(154)	-0,3%	-100,0%
Risultato operativo	22.040	41,3%	20.942	43,7%	5,2%
Proventi finanziari	443	0,8%	266	0,6%	66,5%
Oneri finanziari	(265)	-0,5%	(265)	-0,6%	0,0%
Proventi/(oneri) da partecipazioni	55	0,1%	-	0,0%	N/A
Risultato prima delle imposte	22.273	41,7%	20.943	43,7%	6,4%
Imposte	(6.953)	-13,0%	(6.576)	-13,7%	5,7%
Risultato del periodo	15.320	28,7%	14.367	30,0%	6,6%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi

I ricavi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 sono risultati pari ad Euro 53.430 migliaia, in aumento dell'11,6% rispetto all'esercizio precedente. Si faccia riferimento a quanto riportato nel paragrafo 2.3.1 circa l'andamento e la dinamica dei ricavi per Divisione e Linea di Business.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 i costi per le prestazioni di servizi registrano un aumento del 27,3% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. La crescita di tali costi è da ricondursi principalmente all'aumento delle spese di *marketing*, volte ad aumentare la notorietà e la reputazione

del Gruppo e dei suoi marchi nonché a stimolare la domanda per i servizi della Divisione Broking, ed alla crescita dei costi per servizi di natura notarile e peritale sostenuti dalla Divisione BPO nell'ambito della propria attività, nonché ad un aumento dei costi per consulenze tecniche, legali ed amministrative.

I costi del personale presentano una crescita del 3,1%, meno che proporzionale ai ricavi rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. Questa moderata crescita del costo del personale pur in presenza di ricavi in espansione è legata ad una ripresa di efficienza della Divisione BPO, che nel corso del 2009 aveva operato in condizioni di sovracapacità operativa, nonché al venir meno per la seconda parte dell'esercizio dei costi legati al precedente piano di *stock option*.

Di seguito si riporta il numero medio di risorse impiegate nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009.

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Dirigenti	8	6
Quadri	10	11
Impiegati	579	510
Collaboratori	1	1
Numero medio di risorse	598	528
Risorse in Italia	368	341
Risorse in Romania	230	187

A tal proposito, in merito alle verifiche ispettive da parte del personale territoriale del Ministero del Lavoro, della quale sono state oggetto MutuiOnline S.p.A. e Centro istruttorie S.p.A., si segnala che, rispetto a quanto riportato nella relazione relativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2009, non sono intervenuti aggiornamenti significativi, salvo la notifica di una cartella di pagamento anche a MutuiOnline S.p.A., anch'essa sospesa in seguito al ricorso della società.

Gli altri costi operativi presentano una crescita significativa rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, per effetto della crescita del costo per IVA indetraibile, per la rilevazione di accantonamenti a fondo rischi e per una svalutazione crediti di carattere straordinario.

Gli ammortamenti evidenziano un leggero incremento nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 rispetto al precedente esercizio, in linea con l'incremento dell'attività operativa del Gruppo.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, la gestione finanziaria presenta un saldo positivo, in crescita rispetto al dato di sostanziale pareggio dell'esercizio precedente. Il Gruppo presenta proventi finanziari per interessi attivi generati dalle risorse liquide disponibili e per il saldo netto positivo sui cambi della controllata estera, solo in parte compensati dagli interessi passivi maturati sui finanziamenti in corso.

Si segnala infine che l'aliquota d'imposta effettiva sul reddito imponibile non presenta variazioni sostanziali rispetto all'aliquota effettiva rilevata nel precedente esercizio.

2.3.1. Ricavi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche dei Ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009 ripartite per Divisione e per Linea di Business.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2010	(a)	31 dicembre 2009	(a)	
Linea di Business MutuiOnline	19.979	37,4%	19.333	40,4%	3,3%
Linea di Business PrestitiOnline	10.571	19,8%	10.188	21,3%	3,8%
Linea di Business CreditPanel	1.603	3,0%	2.136	4,5%	-25,0%
Linea di Business Cercassicurazioni	650	1,2%	19	0,0%	N/A
Totale ricavi Divisione Broking	32.803	61,4%	31.676	66,2%	3,6%
Linea di Business FEC	3.890	7,3%	3.871	8,1%	0,5%
Linea di Business CEI	11.465	21,5%	7.273	15,2%	57,6%
Linea di Business CLC	5.272	9,9%	5.057	10,6%	4,3%
Totale ricavi Divisione BPO	20.627	38,6%	16.201	33,8%	27,3%
Totale ricavi	53.430	100,0%	47.877	100,0%	11,6%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi.

Divisione Broking

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, i ricavi della Divisione Broking hanno registrato un incremento passando da Euro 31.676 migliaia dell'esercizio 2009 ad Euro 32.803 migliaia dell'esercizio 2010 (+3,6%).

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, i ricavi dalla Divisione Broking sono stati generati per il 60,9% dalla Linea di Business MutuiOnline, per il 32,2% dalla Linea di Business PrestitiOnline, per il 4,9% dalla Linea di Business CreditPanel e per il rimanente 2,0% dalla Linea di Business Cercassicurazioni.

Da evidenziare che il Gruppo, per l'intero anno 2010, ha intermediato mutui per un importo leggermente inferiore ad Euro 2 miliardi. Dei volumi intermediati circa il 30% è rappresentato da operazioni di surroga.

Linea di Business MutuiOnline

I ricavi della Linea di Business MutuiOnline passano da Euro 19.333 migliaia del 2009 ad Euro 19.979 migliaia del 2010 (+3,3%) in conseguenza di un lieve calo degli importi intermediati più che compensato dall'impatto *una tantum* sui ricavi, pari ad Euro 1.029 migliaia, di alcune modifiche contrattuali intervenute con un istituto cliente.

Linea di Business PrestitiOnline

I ricavi della Linea di Business PrestitiOnline passano da Euro 10.188 migliaia del 2009 ad Euro 10.571 migliaia del 2010 (+3,8%), un aumento in linea con la crescita dei volumi di prestiti intermediati.

Linea di Business CreditPanel

I ricavi della Linea di Business CreditPanel passano da Euro 2.136 migliaia del 2009 ad Euro 1.603 migliaia del 2010 (-25,0%), una contrazione causata dall'effetto combinato di minori volumi intermediati e minori commissioni percentuali.

Linea di Business Cercassicurazioni

I ricavi della Linea di Business Cercassicurazioni passano da Euro 19 migliaia dell'esercizio 2009 ad Euro 650 migliaia dell'esercizio 2010, durante il quale i volumi delle polizze intermedie hanno fatto registrare una prima significativa crescita.

Divisione BPO

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, i ricavi della Divisione BPO hanno registrato un incremento passando da Euro 16.201 migliaia dell'esercizio 2009 ad Euro 20.627 migliaia dell'esercizio 2010 (+27,3%).

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, si segnala una maggiore distribuzione del fatturato della Divisione BPO su un più ampio numero di clienti. Contestualmente, si segnala che nell'ambito dell'attuale portafoglio clienti, uno degli istituti finanziari con il quale la collaborazione è stata avviata negli ultimi mesi del 2009, è diventato il cliente principale della Divisione, con un'incidenza sui ricavi complessivi pari al 27,3%, comunque in calo rispetto al 30,3% fatto registrare dal principale cliente della Divisione nel corso del 2009.

L'incremento dei ricavi è legato principalmente alla crescita sostenuta dei ricavi della Linea di Business CEI.

Linea di Business FEC

I ricavi della Linea di Business FEC passano da Euro 3.871 migliaia del 2009 ad Euro 3.890 migliaia del 2010 (+0,5%).

Linea di Business CEI

I ricavi della Linea di Business CEI passano da Euro 7.273 migliaia del 2009 ad Euro 11.465 migliaia del 2010 (+57,6%), grazie alla crescita complessiva dell'attività svolta con tutti i principali clienti della Linea di business CEI.

Linea di Business CLC

I ricavi della Linea di Business CLC passano da Euro 5.057 migliaia del 2009 ad Euro 5.272 migliaia del 2010 (+4,3%).

2.3.2. Risultato operativo (EBIT)

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, il Risultato operativo (EBIT) ha registrato una crescita passando da Euro 20.942 migliaia del 2009 ad Euro 22.040 migliaia del 2010 (+5,2%), come illustrato nella tabella che segue.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2010	(a)	31 dicembre 2009	(a)	
Risultato operativo	22.040	41,3%	20.942	43,7%	5,2%
di cui					
<i>Divisione Broking</i>	18.618	56,8%	19.449	61,4%	-4,3%
<i>Divisione BPO</i>	3.422	16,6%	1.493	9,2%	129,2%

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

Il margine operativo per l'esercizio 2010 si attesta al 41,3% dei ricavi, in lieve calo rispetto al margine operativo per l'esercizio 2009. Il margine operativo della Divisione Broking presenta un leggero calo rispetto al precedente esercizio, mentre il margine operativo della Divisione BPO presenta una crescita rilevante rispetto all'esercizio precedente, da attribuirsi prevalentemente alla crescita dei ricavi della Divisione che ha consentito un più efficiente impiego delle risorse che, negli esercizi precedenti, anche in presenza di una flessione dell'attività operativa, non erano state ridotte in seguito alla decisione di mantenere e, in specifiche aree, potenziare la capacità operativa in funzione dell'avvio e del *ramp-up* di alcuni nuovi contratti di *outsourcing*.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, la redditività lorda del capitale investito o ROI (acronimo di *Return On Investment*), data dal rapporto fra EBIT del periodo e totale attivo a fine periodo, è stata pari al 49,2% (46,1% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009).

2.3.3. EBITDA

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

La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra l'Utile netto dell'esercizio e l'EBITDA per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009		
Risultato del periodo	15.320	14.367	953	6,6%
Imposte	6.953	6.576	377	5,7%
Proventi/(oneri) da partecipazioni	(55)	-	(55)	N/A
Oneri finanziari	265	265	-	0,0%
Proventi finanziari	(443)	(266)	(177)	66,5%
Svalutazioni di attività immateriali	-	154	(154)	-100,0%
Ammortamenti	1.289	1.153	136	11,8%
EBITDA	23.329	22.249	1.080	4,9%

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, l'EBITDA è cresciuto passando da Euro 22.249 migliaia del 2009 ad Euro 23.329 migliaia del 2010 (+4,9%).

2.3.4. Utile netto del periodo

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 la voce è cresciuta passando da Euro 14.367 migliaia del 2009 ad Euro 15.320 migliaia del 2010 (+6,6%), mostrando un andamento analogo a quello del risultato operativo.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 la redditività netta del capitale proprio o ROE (acronimo per *Return On Equity*), data dal rapporto fra Utile netto del periodo e Patrimonio netto a fine periodo, è stata pari al 49,2% (47,1% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009).

2.4. Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo

Si riporta la composizione della Posizione finanziaria netta, così come definita dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al 31 dicembre 2010 e 2009.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10.620	27.026	(16.406)	-60,7%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	10.879	-	10.879	N/A
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	21.499	27.026	(5.527)	-20,5%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(67)	-	(67)	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(666)	(1.214)	548	-45,1%
H. Altri debiti finanziari correnti	(197)	(191)	(6)	3,1%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(930)	(1.405)	475	-33,8%
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	20.569	25.621	(5.052)	-19,7%
K. Debiti bancari non correnti	(1.352)	(3.709)	2.357	-63,5%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	(360)	(557)	197	-35,4%
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(1.712)	(4.266)	2.554	-59,9%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	18.857	21.355	(2.498)	-11,7%

Al 31 dicembre 2010 e 2009, la Posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia una situazione di cassa positiva, con una riduzione legata principalmente al maggior importo dei dividendi pagati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Il *Debt/Equity Ratio* ovvero il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio al 31 dicembre 2010 è pari a -0,61 (-0,70 al 31 dicembre 2009).

2.4.1. Indebitamento finanziario corrente e non corrente

L'indebitamento finanziario corrente e non corrente al 31 dicembre 2010 e 2009 è sintetizzato nella seguente tabella.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009	Variazione	%
Debiti bancari correnti	(67)	-	(67)	N/A
Finanziamenti da banche	(2.018)	(4.923)	2.905	-59,0%
Inferiori ad 1 anno	(666)	(1.214)	548	-45,1%
1 - 5 anni	(1.352)	(3.709)	2.357	-63,5%
Finanziamenti da società di leasing	(557)	(748)	191	-25,5%
Inferiori ad 1 anno	(197)	(191)	(6)	3,1%
1 - 5 anni	(360)	(557)	197	-35,4%
Indebitamento finanziario corrente e non corrente	(2.642)	(5.671)	3.029	-53,4%

Al 31 dicembre 2010 l'indebitamento finanziario non corrente è pari al 64,8% dell'indebitamento finanziario complessivo.

Finanziamenti bancari a medio/ lungo termine

I finanziamenti da banche al 31 dicembre 2010, inclusivi degli interessi maturati (pari ad Euro 10 migliaia), sono sintetizzati nella seguente tabella.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010			
	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
Finanziamento Intesa SanPaolo S.p.A.	(666)	(1.352)	-	(2.018)
Finanziamenti da banche	(666)	(1.352)	-	(2.018)

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009			
	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
Finanziamento Intesa SanPaolo S.p.A.	(1.214)	(3.709)	-	(4.923)
Finanziamenti da banche	(1.214)	(3.709)	-	(4.923)

In merito a tale finanziamento si segnala che in data 4 ottobre 2010 l'Emittente ha rimborsato, in via anticipata, parte della quota capitale residua per un importo pari a 1.700 migliaia.

Finanziamenti bancari a breve termine

Affidamenti bancari a breve termine

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo ha affidamenti bancari non utilizzati per complessivi Euro 1.000 migliaia concessi dalla Banca Popolare di Novara S.p.A..

Linea di Credito Intesa Sanpaolo S.p.A.

In aggiunta agli affidamenti bancari sopra riportati, nel corso del luglio 2006 l'Istituto Intesa Sanpaolo S.p.A. ha accordato, a tempo indeterminato, al Gruppo una linea di credito continuativa, per scoperto di conto corrente, per complessivi Euro 2.000 migliaia, ad utilizzo fisso della durata di non oltre 18 mesi. Il tasso applicato su tale linea di credito è l'Euribor parametrato alla scadenza del tiraggio più uno *spread* dello 0,60%. Tale linea di credito non risulta utilizzata al 31 dicembre 2010.

Finanziamenti da società di leasing

Nel novembre 2005, il Gruppo ha concluso un contratto di locazione finanziaria a tasso variabile indicizzato ad Euribor con Sanpaolo Leasing S.p.A.. Tale contratto ha ad oggetto l'immobile sito in Cagliari, nel quale viene svolta gran parte dell'attività operativa del Gruppo in Italia. Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009, il tasso effettivo di interesse pagato è stato rispettivamente del 1,6% e del 2,6%.

La seguente tabella rappresenta i finanziamenti da società di *leasing* in relazione al sopramenzionato contratto sottoscritto con Sanpaolo Leasing S.p.A. al 31 dicembre 2010 e 2009.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010			
	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
SanPaolo Leasing S.p.A.	(197)	(360)	-	(557)
Finanziamenti da società di leasing	(197)	(360)	-	(557)

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009			
	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
SanPaolo Leasint S.p.A.	(191)	(557)	-	(748)
Finanziamenti da società di <i>leasing</i>	(191)	(557)	-	(748)

2.4.2. Analisi dei flussi monetari

Nel presente paragrafo è fornita l'analisi dei flussi monetari consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009.

La tabella di seguito mostra una sintesi dei rendiconti finanziari consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009		
A. Flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante netto	16.777	17.211	(434)	-2,5%
B. Variazioni del capitale circolante netto	(3.495)	(1.857)	(1.638)	88,2%
C. Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa (A) + (B)	13.282	15.354	(2.072)	-13,5%
D. Flusso di cassa netto assorbito dalla attività di investimento	(11.845)	(1.263)	(10.582)	837,8%
E. Flusso di cassa netto assorbito dall'attività finanziaria	(18.250)	(10.896)	(7.354)	67,5%
F. Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (C) + (D) + (E)	(16.813)	3.195	(20.008)	-626,2%

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, il Gruppo ha assorbito liquidità per un ammontare pari ad Euro 16.813 migliaia contro un ammontare di Euro 3.195 migliaia generato nel corso dell'esercizio precedente. La variazione è attribuibile principalmente all'incremento della liquidità assorbita dall'attività di investimento e dall'attività finanziaria, come esposto nel seguito.

Flussi di cassa generati dall'attività operativa

La gestione operativa presenta un decremento in termini di generazione di cassa passando da Euro 15.354 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 ad Euro 13.282 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Tale decremento, a fronte di un'attività operativa del Gruppo sostanzialmente stabile, è legato in via prevalente all'aumento del capitale circolante netto, per l'analisi del quale si rimanda al paragrafo 2.4.3.

Flussi di cassa assorbiti dall'attività di investimento

L'attività di investimento ha assorbito cassa per Euro 11.845 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 ed Euro 1.263 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. L'assorbimento di cassa nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è attribuibile quasi esclusivamente all'impiego della liquidità disponibile in attività finanziarie a breve termine detenute fino alla scadenza per Euro 10.879 migliaia. Tali attività finanziarie sono costituite da titoli obbligazionari *senior* a basso rischio emessi da primari istituti bancari italiani, con scadenza inferiore ad un anno, che l'Emittente ha acquistato per la gestione della liquidità di Gruppo eccedente il fabbisogno finanziario di breve periodo.

Flussi di cassa assorbiti dall'attività finanziaria

L'attività finanziaria ha assorbito cassa per Euro 18.250 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 e per Euro 10.896 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

L'assorbimento di liquidità nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è dovuto prevalentemente al pagamento di dividendi per Euro 13.665 migliaia (Euro 7.871 migliaia nel 2009), all'acquisto di azioni proprie per Euro 1.331 migliaia (Euro 1.335 migliaia nel 2009), al rimborso, in parte anticipato, della quota capitale del finanziamento con Intesa SanPaolo S.p.A. per un importo pari ad Euro 2.892 migliaia.

2.4.3. Composizione e variazione del capitale circolante netto

La tabella di seguito mostra la scomposizione delle voci che compongono il capitale circolante netto al 31 dicembre 2010 e 2009.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009	Variazione	%
Crediti commerciali	17.077	12.245	4.832	39,5%
Prestazioni in corso	689	116	573	494,0%
Altre attività correnti ed attività per imposte	695	445	250	56,2%
Debiti commerciali e altri debiti	(5.453)	(3.087)	(2.366)	76,6%
Passività per imposte correnti	-	(138)	138	-100,0%
Altre passività	(2.861)	(2.929)	68	-2,3%
Capitale circolante netto	10.147	6.652	3.495	52,5%

Il capitale circolante netto è aumentato assorbendo cassa per Euro 3.495 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. Tale andamento è prevalentemente legato all'incremento dei "Crediti commerciali" solo in parte controbilanciato dall'incremento dei "Debiti commerciali".

I "Crediti commerciali" passano da un ammontare pari a Euro 12.245 migliaia del 31 dicembre 2009 ad un ammontare pari ad Euro 17.077 migliaia al 31 dicembre 2010, con un incremento pari al 39,5%. Tale andamento è legato sia ad una crescita dei crediti, a sua volta influenzata dalla crescita dell'attività operativa, legata in particolare alla Divisione BPO, sia al riconoscimento di maggiori fatture da emettere al termine dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. A tal proposito si segnala che il tempo medio di incasso o *DSO* (acronimo per *Days of Sales Outstanding*) è pari a 115 giorni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 (92 giorni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009).

La crescita dei debiti commerciali è sostanzialmente legata alla crescita dell'attività operativa, in particolare nell'ultimo trimestre dell'anno, ed alla gestione più efficiente dei pagamenti.

Le altre voci che compongono il capitale circolante netto non presentano variazioni significative al 31 dicembre 2010.

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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	Patrimonio netto al 31 dicembre 2010	Risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	Patrimonio netto al 31 dicembre 2009
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto dell'Emittente	13.622	16.134	12.965	14.931
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto delle controllate	17.657	30.202	16.775	26.373
<i>Rettifiche di consolidamento</i>				
Eliminazioni del valore di carico delle partecipazioni	-	(10.177)	-	(7.172)
Eliminazioni dividendi infragruppo	(15.721)	-	(14.982)	-
Acquisto azioni proprie da controllate	-	(4.915)	-	(3.584)
Costo delle <i>stock option</i> per il personale delle imprese controllate	(183)	-	(331)	-
Altre rettifiche di consolidamento	(55)	190	(60)	290
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto consolidato	15.320	31.434	14.367	30.838

Tra le altre rettifiche di consolidamento sono inclusi, per Euro 196 migliaia, anche gli effetti derivanti dalla contabilizzazione della passività finanziaria nei confronti di un socio di minoranza, emergente dall'opzione per l'acquisto di un'ulteriore quota in cercassicurazioni.it S.r.l.

2.6. Attività di ricerca e sviluppo

All'interno del Gruppo almeno otto persone lavorano sistematicamente con la finalità di migliorare e potenziare il sistema informativo e le piattaforme tecnologiche utilizzate dal Gruppo per fornire agli utenti finali e alle banche, intermediari finanziari e compagnie assicurative clienti i servizi offerti.

I costi relativi all'attività di sviluppo *software* capitalizzati nell'esercizio ammontano ad Euro 349 migliaia (Euro 349 migliaia nel 2009).

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

2.7. Azioni proprie

In data 22 aprile 2010 l'assemblea ha revocato, per quanto ancora non fruita, la precedente autorizzazione all'acquisto e alla vendita di azioni proprie assunta in data 23 aprile 2009 ed ha autorizzato l'acquisto di azioni proprie, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato e per la durata di 18 mesi, per le seguenti finalità:

- (a) assegnazione delle stesse ai beneficiari del piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo;
- (b) in relazione a quanto previsto nel contratto fra l'Emittente e la società incaricata di svolgere l'attività di operatore specialista;

-
- (c) a servizio di interventi strategici;
 - (d) per un efficiente impiego della liquidità aziendale.

L'assemblea ha inoltre conferito al consiglio d'amministrazione l'autorizzazione ad acquistare azioni proprie stabilendo l'ambito e la durata dell'autorizzazione, il numero massimo di azioni e l'intervallo di prezzo.

In data 9 novembre 2010 l'assemblea ha revocato, per quanto ancora non fruita, la precedente autorizzazione all'acquisto e alla vendita di azioni proprie assunta in data 22 aprile 2010 ed ha autorizzato l'acquisto di azioni proprie, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato e per la durata di 18 mesi, per le seguenti finalità:

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

Tuttavia nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 l'Emittente non ha effettuato acquisti di azioni proprie.

Al 31 dicembre 2010, l'Emittente aveva acquistato 500.000 azioni pari all'1,265% del capitale sociale, ad un costo complessivo di Euro 2.410 migliaia.

Nel corso dei primi mesi del 2011 l'Emittente ha proseguito nell'esecuzione del piano di acquisto di azioni proprie e ha acquistato ulteriori 16.598 azioni. Alla data di approvazione della presente relazione l'Emittente possiede complessivamente 516.598 azioni proprie pari all'1,307% del capitale sociale, acquistate ad un costo complessivo pari a Euro 2.493 migliaia.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 la controllata MutuiOnline S.p.A., nei limiti e per le finalità dell'autorizzazione conferitagli dall'assemblea ordinaria in data 23 ottobre 2009, ha acquistato complessivamente 260.426 azioni dell'Emittente pari allo 0,659% del capitale sociale, ad un costo complessivo pari ad Euro 1.331. migliaia. Al 31 dicembre 2010 la controllata MutuiOnline S.p.A. possedeva 1.104.974 azioni pari al 2,797% del capitale sociale, ad un costo complessivo di Euro 4.340 migliaia.

Nel corso dei primi mesi del 2011 la controllata MutuiOnline S.p.A. ha proseguito nell'esecuzione del piano di acquisto di azioni dell'Emittente e ha acquistato ulteriori 133.144 azioni. Alla data di approvazione della presente relazione la controllata MutuiOnline S.p.A. possiede complessivamente 1.238.118 azioni dell'Emittente pari al 3,134% del capitale sociale, acquistate ad un costo complessivo pari a Euro 4.991 migliaia.

Si ricorda inoltre che al 31 dicembre 2010 la controllata Centro Istruttorie S.p.A. aveva acquistato complessivamente 151.522 azioni dell'Emittente pari allo 0,383% del capitale sociale, acquistate ad un costo complessivo pari a Euro 575 migliaia.

In sintesi, alla data del 31 dicembre 2010 le società appartenenti al gruppo facente capo all'Emittente detenevano complessivamente 1.756.496 azioni proprie dell'Emittente pari complessivamente al 4,445% circa del capitale sociale dell'Emittente, acquistate per un costo complessivo pari a Euro 7.325 migliaia.

Alla data di approvazione della presente relazione, le società appartenenti al gruppo facente capo all'Emittente detengono complessivamente 1.906.238 azioni dell'Emittente pari complessivamente al 4,824% circa del capitale sociale, acquistate per un costo complessivo pari a Euro 8.059 migliaia.

2.8. Relazione sul governo societario

Per la relazione sulla *governance* e sull'adesione ai codici di comportamento si rimanda alla relazione approvata dal consiglio di amministrazione del 10 marzo 2011, allegata al presente documento.

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

Di seguito le partecipazioni detenute nel capitale dell'Emittente dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo ed ai dirigenti con responsabilità strategiche nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Nome e cognome	Carica ricoperta	Azioni possedute al 31 dicembre 2009	Azioni acquisite	Azioni vendute	Azioni possedute al 31 dicembre 2010	Titolo del possesso	Modalità del possesso
Marco Pescarmona	Presidente del CdA	-	-	-	-		
Alessandro Fracassi	Amministratore Delegato	-	-	-	-		
Fausto Boni	Amministratore	139.452	-	5.500	133.952	P	D
Andrea Casalini	Amministratore	-	-	-	-		
Daniele Ferrero	Amministratore	-	-	-	-		
Alessandro Garrone	Amministratore	-	-	-	-		
Paolo Vagnone	Amministratore	50.000	-	-	50.000	P	D
Marco Zampetti	Amministratore	15.000	-	-	15.000	P	D
Giuseppe Zocco	Amministratore	-	-	-	-		
Fausto Provenzano	Pres. Collegio Sindacale	3.500	-	-	3.500	P	D
Paolo Burlando	Sindaco effettivo	-	-	-	-		
Francesca Masotti	Sindaco effettivo	-	-	-	-		

Legenda:

P: Proprietà

D: Possesso diretto

Si segnala inoltre che Marco Pescarmona detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A., attraverso Guderian S.r.l., e Alessandro Fracassi detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A. attraverso Casper S.r.l. e che Alma Ventures S.A., al 31 dicembre 2010, detiene 12.841.070 azioni dell'Emittente, pari al 32,5% del capitale sociale, nessuna delle quali acquisita nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

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

2.10. Evoluzione del mercato dei mutui residenziali

Il mercato italiano dei mutui residenziali rappresenta il principale mercato sottostante lo sviluppo di ambedue le Divisioni del Gruppo.

I più recenti dati ufficiali resi disponibili da Banca d'Italia relativi ai flussi di mutui erogati mostrano un importo totale di nuovi mutui erogati pari ad Euro 41,8 miliardi nel corso dei primi nove mesi del 2010, in crescita del 17,4% rispetto ad Euro 35,6 miliardi nel medesimo periodo del 2009. Tale dato,

tuttavia, risulta in apparente contrasto con quanto rilevato da CRIF, società che gestisce il principale sistema di informazioni creditizie in Italia, che segnala una contrazione della domanda di mutui in tutti i mesi compresi tra febbraio e settembre 2010. Sulla base delle rilevazioni di Assofin, associazione rappresentativa dei principali operatori del settore, i mutui con finalità diversa dall'acquisto (in larga parte costituiti da operazioni di surroga) sono giunti a rappresentare nel 2010 complessivamente il 31% del totale dei nuovi flussi.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare residenziale, che guida la domanda di mutui di acquisto casa, i dati più recenti pubblicati dall'Agenzia del Territorio mostrano un lievissimo aumento del numero di compravendite, che sono risultate pari a 442 migliaia nei primi nove mesi del 2010, con una variazione del 2,1% rispetto alle 433 migliaia del medesimo periodo del 2009. I prezzi medi degli immobili nel 2010 hanno fatto segnare, sia secondo le rilevazioni Fiaip che l'ultimo sondaggio Bankitalia-Tecnoborsa-Agenzia del Territorio, un calo del 4,6%. Per il 2011 è atteso un miglioramento delle compravendite degli immobili ad uso abitativo ed una sostanziale stabilità dei prezzi.

Le prospettive di sviluppo del mercato dei mutui residenziali nel 2011 sono attualmente ritenute incerte, in quanto a fine 2010 si sono verificate nuove tensioni sui costi del *funding* per gli istituti bancari domestici, che hanno il potenziale di tradursi in restrizioni dell'offerta, in termini di *pricing*, tipologia di prodotti e volumi di erogazione. Questa incertezza appare confermata dai dati relativi alle interrogazioni ai sistemi di informazioni creditizie, che dopo una crescita nell'ultimo trimestre del 2010, evidenziano una marcata contrazione a gennaio.

2.11. Prevedibile evoluzione della gestione

2.11.1. Divisione Broking

Il 2010 è stato un anno di sostanziale stabilità per la Divisione Broking, che ha sofferto di un marcato calo della domanda nei mesi tra aprile e luglio, al quale è seguita a partire da settembre una progressiva ripresa sostenuta in parte da maggiori investimenti in comunicazione.

Nel corso dell'anno, in presenza di numeri ancora modesti ma comunque in buona crescita, ha inoltre assunto rilevanza strategica l'attività di cercassicurazioni.it S.r.l., società controllata titolare del sito www.cercassicurazioni.it, al punto che è stato deciso di considerare l'attività di brokeraggio assicurativo come un'autonoma Linea di Business all'interno della Divisione Broking.

Il *management* prevede un 2011 in moderata crescita su tutte le Linee di Business tradizionali della Divisione, con un margine di incertezza legato alla ripresa della domanda di credito da parte dei consumatori ed all'incerta propensione di molti istituti bancari ad erogare volumi crescenti di finanziamenti alla luce delle difficoltà di *funding* riscontrate sui mercati, ed un rapido sviluppo della nuova Linea di Business Cercassicurazioni.

Linea di Business MutuiOnline

Nell'ultimo trimestre del 2010 i volumi di richieste di mutuo sono risultati in crescita rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, anche a seguito di un'intensificazione della spinta di *marketing*. Nei primi mesi del 2011 i numeri di richieste in ingresso sono invece stabili rispetto agli stessi mesi dell'anno precedente. Per quanto riguarda i mutui intermediati, nell'ultimo trimestre del 2010 si è osservata una ripresa dei volumi, che sono rimasti tuttavia al di sotto dei livelli *record* dello stesso periodo dell'esercizio precedente. Nei primi mesi del 2011, anche grazie all'aumento delle richieste nei mesi precedenti, i volumi di mutui intermediati sono risultati in crescita rispetto agli stessi mesi dell'anno precedente. La proporzione di mutui di surroga sul totale dei volumi intermediati è attualmente in calo a seguito di un affievolimento della domanda di surroga derivante dal mutato contesto dei tassi di interesse.

Le prospettive di crescita nel corso del 2011, pur se positive, sono condizionate dall'incerto posizionamento di diversi istituti bancari riguardo al mercato dei mutui, riconducibile alle difficoltà ed agli aumentati costi di *funding* riscontrati dagli operatori domestici sul mercato dei capitali. Anche l'eventuale ripresa del mercato immobiliare rappresenta un punto di incertezza in un contesto di mercato caratterizzato da minore domanda di surroga. Per quanto riguarda i livelli commissionali attesi per il 2011, è prevedibile un mantenimento dei valori medi dell'esercizio precedente. È confermato infine l'aumento del numero di operatori concorrenti già ipotizzato in precedenza.

Linea di Business PrestitiOnline

Nell'ultimo trimestre del 2010 così come nei primi mesi del 2011 il numero di richieste di prestiti personali in ingresso è risultato in crescita anno su anno. I volumi di prestiti personali intermediati nell'ultimo trimestre del 2010 così come nei primi mesi del 2011 sono anch'essi risultati in crescita anno su anno. Alla luce di questi indicatori, si intravedono nel 2011 prospettive di crescita dei volumi di prestiti personali intermediati, parzialmente controbilanciate da una lieve contrazione delle commissioni medie.

Per quanto riguarda la cessione del quinto, che ha dato buone soddisfazioni per gran parte del 2010, a partire dagli ultimi mesi dell'anno si è registrato un calo dei volumi intermediati imputabile dalla sostanziale interruzione dell'operatività del principale fornitore di prodotti utilizzato, che sarà tuttavia prevedibilmente sostituito entro la fine del primo trimestre del 2011.

Linea di Business CreditPanel

Nell'ultimo trimestre del 2010 così come nei primi mesi del 2011 sia il numero di richieste di mutuo sia i volumi intermediati sono mediamente risultati stabili anno su anno. Un *trend* di ricavi stabili o in lieve crescita è prevedibile per il prosieguo dell'esercizio 2011.

È poi in corso una riorganizzazione complessiva della Linea di Business per garantirne la compatibilità con la recente normativa sull'intermediazione creditizia, la cui adozione sarà completata nel corso del 2011. Tale intervento potrà auspicabilmente costituire la base per un rapido e proficuo sviluppo nel corso degli esercizi successivi.

Linea di Business Cercassicurazioni

I ricavi della Linea di Business Cercassicurazioni passano da Euro 19 migliaia dell'esercizio 2009 ad Euro 650 migliaia dell'esercizio 2010, durante il quale i volumi di polizze intermedie hanno fatto registrare una prima significativa crescita.

In virtù di tale sviluppo, nonché delle potenziali sinergie con gli altri *business* di intermediazione *online* della Divisione, cercassicurazioni.it S.r.l. ha progressivamente assunto maggiore rilevanza strategica. Si tratta tuttavia di un *business* attualmente caratterizzato da un significativo assorbimento di cassa, anche in virtù degli elevati costi di *marketing*, anche se con rilevanti opportunità di sviluppo e di ottimizzazione.

2.11.2. Divisione BPO

Il 2010 si è confermato come un anno di rilancio per la Divisione BPO, dopo la contrazione del 2009. Il fatturato è tornato a livelli superiori a quelli di picco del 2008, e anche la profittabilità è via via migliorata nel corso dell'anno: il margine operativo dell'ultimo trimestre è stato del 21,7%, che ha portato la media annuale al 16,6%.

La crescita è dovuta principalmente ai nuovi clienti della Divisione: il fatturato risulta ora più diversificato rispetto al passato (la quota del cliente storicamente "dominante" è scesa sotto il 20%),

pur mantenendo comunque una certa concentrazione, implicita nella natura del business di *outsourcing*.

Il *management* si attende un 2011 nuovamente in crescita, seppur con tassi minori rispetto al 2010, con significative differenze tra l'area mutui (FEC e CEI) caratterizzata da prospettive favorevoli e quella dei finanziamenti garantiti (CLC) dove sopravvenute difficoltà economico/finanziarie del cliente storico della Linea di Business porteranno prevedibilmente ad una contrazione dei volumi gestiti.

Si segnala, infine, che rimane interessante la *pipeline* commerciale di potenziali nuovi clienti per i servizi della Divisione.

Linea di Business FEC e CEI

Il *management* si attende una crescita dei ricavi nel corso del 2011 per servizi di *outsourcing* legati ai mutui. La crescita sarà legata soprattutto alla Linea di Business CEI, dove è in atto un progressivo aumento dei volumi gestiti sui nuovi clienti e su quelli consolidati. Il livello di *lead* commerciali in ingresso nel corso dell'ultimo trimestre 2010 e nei primi mesi del 2011 suggerisce una crescita sostenuta anche della Linea di Business FEC, i cui volumi potrebbero tornare ad attestarsi sui livelli del 2008.

Queste prospettive positive sono comunque legate ad un'ipotesi di continuità delle politiche di credito e di *pricing* degli istituti *partner*, italiani ed esteri, che, visto il perdurare dell'incertezza sui mercati finanziari internazionali, non può però essere garantita.

In relazione all'acquisizione di nuova clientela, si segnala che il Gruppo ha sottoscritto un accordo preliminare di *outsourcing* a supporto di una nuova iniziativa di distribuzione di mutui *retail* tramite reti fisiche sul territorio. Tale iniziativa distributiva, di profilo potenzialmente interessante, si inquadra nelle trasformazioni della struttura del mercato degli intermediari del credito legate al nuovo quadro normativo in via di attuazione. Visti i molti elementi di novità di questo tipo di collaborazione è difficile ad oggi prevederne le tempistiche di messa a regime e la rilevanza economica. Certamente, i primi risultati saranno visibili solo dalla seconda metà del 2011.

Linea di Business CLC

La Linea di Business CLC sarà negativamente influenzata nel corso del 2011 dalla drastica riduzione dei volumi con il cliente storico di quest'area, che a partire dall'inizio del nuovo anno ha incontrato difficoltà crescenti nel reperire le risorse finanziarie necessarie per operare con continuità, fino a al punto di aver interrotto le nuove erogazioni nel mese di marzo. Tale riduzione è parzialmente compensata da una redistribuzione su altri primari *player* del settore, clienti del Gruppo, che hanno nello stesso periodo visto crescere in maniera importante i propri volumi. È comunque prevedibile che, nonostante l'effetto mitigante, nel corso del 2011 i volumi della linea di Business CLC si ridurranno, pur nel quadro sostanzialmente positivo e di crescita della Divisione BPO nel suo complesso.

Si segnala, infine, che è stato sottoscritto un nuovo accordo di *outsourcing* in area CQS con un primario istituto di credito italiano relativamente alle operazioni generate nelle filiali dell'istituto stesso, simile agli accordi già operativi con altre banche *retail*. Gli impatti di tale nuova collaborazione saranno visibili a partire dalla seconda metà del 2011.

2.12. Altre informazioni

2.12.1. Sedi

L'Emittente e tutte le società controllate italiane del Gruppo hanno sede legale in Milano, Via F. Casati 1/A, eccetto Effelle Ricerche S.r.l., la cui sede legale è in Torino, Via Montecuccoli 4, e cercassicurazioni.it S.r.l., la cui sede legale è in Milano, via Ciro Menotti 11.

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

La sede amministrativa del Gruppo in Italia è in Via Rondoni 1 a Milano.

La principale sede operativa del Gruppo è posta a Cagliari, prolungamento di Via Igola snc; una parte dell'attività operativa della Divisione BPO è svolta nella sede di Villacidro, Zona Industriale Strada C.

2.12.2. Rapporti con parti correlate

I rapporti con entità correlate consistono nei rapporti con società del Gruppo e non sono stati individuati altri rapporti con ulteriori parti correlate.

Nella tabella che segue si riportano i saldi patrimoniali infragruppo al 31 dicembre 2010 ed il totale delle operazioni infragruppo effettuate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

		COSTI												
(migliaia di Euro)		Gruppo MutuiOnline S.p.A.	MutuiOnline S.p.A.	CreditOnline Med. Cred. S.p.A.	Centro Istruttorie S.p.A.	Centro Finanziamenti S.p.A.	PP&E S.r.l.	cercassicurazioni.it S.r.l.	Finprom S.r.l.	Centro Perizie S.r.l.	Effelle Ricerche S.r.l.	EuroServizi per i Notai S.r.l.	Totale	
PROVENTI	Gruppo MutuiOnline S.p.A.	-	7,518	4,897	29	1,804	22	-	1,556	-	-	-	15,826	
	MutuiOnline S.p.A.	74	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	74	
	CreditOnline Med. Cred. S.p.A.	41	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	41	
	Centro Istruttorie S.p.A.	-	-	-	-	-	2	-	4	-	-	323	329	
	Centro Finanziamenti S.p.A.	8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8	
	PP&E S.r.l.	48	86	48	1,151	248	-	-	-	-	-	-	1,581	
	cercassicurazioni.it S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Finprom S.r.l.	-	-	-	3,442	-	-	-	13	-	-	-	26	3,481
	EuroServizi per i Notai S.r.l.	-	-	-	466	-	-	-	-	-	-	-	-	466
	Totale	171	7,604	4,945	5,088	2,052	24	13	1,560	-	-	349	21,806	

		PASSIVITÀ												
(migliaia di Euro)		Gruppo MutuiOnline S.p.A.	MutuiOnline S.p.A.	CreditOnline Med. Cred. S.p.A.	Centro Istruttorie S.p.A.	Centro Finanziamenti S.p.A.	PP&E S.r.l.	cercassicurazioni.it S.r.l.	Finprom S.r.l.	Centro Perizie S.r.l.	Effelle Ricerche S.r.l.	EuroServizi per i Notai S.r.l.	Totale	
ATTIVITÀ	Gruppo MutuiOnline S.p.A.	-	10,042	6,384	534	2,100	84	-	-	540	-	-	19,684	
	MutuiOnline S.p.A.	74	-	-	-	-	19	18	-	-	-	-	111	
	CreditOnline Med. Cred. S.p.A.	41	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	41	
	Centro Istruttorie S.p.A.	-	-	-	-	-	229	-	-	-	-	224	453	
	Centro Finanziamenti S.p.A.	8	-	-	-	-	50	-	-	-	-	-	58	
	PP&E S.r.l.	58	69	58	950	204	-	-	-	-	-	-	1,339	
	cercassicurazioni.it S.r.l.	476	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	476	
	Finprom S.r.l.	-	-	-	734	-	-	-	5	-	-	-	20	759
	EuroServizi per i Notai S.r.l.	-	-	-	114	-	-	-	-	-	-	-	-	114
	Totale	657	10,111	6,442	2,332	2,304	382	23	-	540	-	244	23,035	

Proventi e costi

I proventi di Gruppo MutuiOnline S.p.A. con società del Gruppo sono relativi ai ricavi per servizi di regia ed interessi maturati sui conti correnti gestiti nell'ambito dell'attività di tesoreria centralizzata nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. Si ricorda inoltre che Gruppo MutuiOnline S.p.A. ha percepito da MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., Centro

Finanziamenti S.p.A. e Finprom S.r.l. dividendi per un importo complessivo pari ad Euro 15.721 migliaia.

I proventi di MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A, Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A. e PP&E S.r.l. da Gruppo MutuiOnline S.p.A. sono relativi ad interessi attivi maturati sui conti correnti gestiti nell'ambito dell'attività di tesoreria centralizzata nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Inoltre i proventi di PP&E S.r.l. verso società del Gruppo sono prevalentemente legati ai canoni percepiti per la locazione della sede operativa di Cagliari e per i servizi di *office residence* correlati.

I proventi di Finprom S.r.l. nei confronti di Centro Istruttorie S.p.A., cercassicurazioni.it S.r.l. e EuroServizi per i Notai S.r.l. sono relativi ai compensi per i servizi di *outsourcing* resi nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. Si rammenta che tali prestazioni di servizi avvengono a normali condizioni di mercato.

I proventi di EuroServizi per i Notai S.r.l. nei confronti di Centro Istruttorie S.p.A. sono relativi ai compensi per i servizi di *outsourcing* resi nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

Attività e passività

Le attività dell'Emittente verso le società controllate sono rappresentate prevalentemente dalle altre attività correnti per crediti derivanti dall'adesione al regime del consolidato fiscale, per i crediti derivanti dai dividendi deliberati dalle controllate e non ancora pagati e per i crediti derivanti dalle disponibilità liquide sui conti correnti attivi gestiti nell'ambito del servizio di tesoreria centralizzata.

Le passività dell'Emittente verso le società controllate sono rappresentate prevalentemente dalle altre passività correnti per debiti derivanti dall'adesione al regime del consolidato fiscale e per i debiti per disponibilità liquide sui conti correnti passivi gestiti nell'ambito del servizio di tesoreria centralizzata.

Inoltre le altre attività di PP&E S.r.l. verso le società del Gruppo sono relative ai canoni per la locazione della sede operativa di Cagliari e per i servizi di *office residence* correlati già maturati e non ancora pagati dalle altre società del Gruppo.

Le altre passività di PP&E S.r.l. verso le società del Gruppo sono relative ai depositi cauzionali previsti dai contratti di locazione della sede operativa di Cagliari.

Le attività di EuroServizi per i Notai S.r.l. nei confronti di Centro Istruttorie S.p.A. sono relativi ai compensi per i servizi di *outsourcing* resi nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 e non ancora pagati.

2.12.3. Gestione dei rischi

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

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

Rischio di cambio e rischio di tasso

Ad oggi la politica di gestione delle coperture dei rischi finanziari delle società del Gruppo non prevede il ricorso a strumenti finanziari di copertura dei rischi di tasso in quanto, allo stato attuale, il Gruppo ha un indebitamento (tutto a tasso variabile indicizzato a Euribor) di importo inferiore ai depositi bancari (tutti indicizzati a Euribor), quindi l'impatto economico e finanziario di variazioni dei tassi è considerato trascurabile.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'0,85%. Un'eventuale variazione sfavorevole del tasso d'interesse di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 12 migliaia nell'esercizio 2011. Occorre tuttavia sottolineare che una tale variazione dei tassi d'interesse sarebbe più che compensata dall'impatto positivo sulla liquidità disponibile.

Si segnala inoltre che il Gruppo, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, ha avviato una politica di gestione della liquidità disponibile impiegandola in attività finanziarie a basso rischio e con scadenza entro dodici mesi. Al 31 dicembre 2010 il portafoglio disponibile è rappresentato da titoli obbligazionari *senior* emessi da primari istituti bancari italiani con cedole sia a tasso fisso che variabile. La strategia d'investimento è di mantenere tali titoli fino alla scadenza.

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

Rischio di credito

Le attività correnti del Gruppo, ad esclusione delle disponibilità liquide, sono costituite prevalentemente da crediti commerciali per Euro 17.077 migliaia, dei quali lo scaduto lordo al 31 dicembre 2010 è pari a Euro 6.247 migliaia, di cui Euro 104 migliaia, risulta scaduto oltre 90 giorni.

Gran parte dei crediti lordi scaduti indicati sono stati pagati dai clienti nel corso dei primi mesi del 2011. Alla data di approvazione della presente relazione risultano crediti non ancora incassati, scaduti al 31 dicembre 2010, per Euro 735 migliaia.

I crediti commerciali in questione sono verso banche ed altri istituti finanziari. Tuttavia nel corso dei primi mesi dell'esercizio 2011 per uno dei clienti della divisione BPO sono emersi problemi di continuità operativa in seguito ai quali potrebbe rivelarsi difficile la completa esigibilità del credito in essere al 31 dicembre 2010; a fronte di tale situazione il *management* ha ritenuto opportuno accantonare un importo a copertura della perdita stimata su tali crediti.

Da segnalare che nella Divisione BPO a fronte di un incremento del portafoglio clienti si segnala la crescita della concentrazione dei crediti commerciali verso uno dei clienti principali, il cui saldo al 31 dicembre 2010 rappresenta il 39,0% dei crediti commerciali complessivi della Divisione.

Si segnala, tuttavia, che si è ridotta la concentrazione dei ricavi sul principale cliente del Gruppo, pari al 17,7% dei ricavi totali, a fronte del 21,5% dell'esercizio precedente, con conseguente riduzione del rischio di dipendenza del Gruppo da tale cliente. Ciò è coerente con la strategia, che il Gruppo continua a perseguire, mirata ad acquisire nuova clientela, soprattutto nell'ambito della Divisione BPO, che potrà portare ad un'ulteriore riduzione di tale concentrazione dei ricavi.

Rischio di liquidità

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

Il totale delle disponibilità liquide a fine esercizio è pari a Euro 10.620 migliaia, sostanzialmente in linea con le passività correnti, e tale da far ritenere che non vi sia alcun rischio di liquidità per il Gruppo.

Si segnala a tal proposito che al 31 dicembre 2010 le passività correnti, ad esclusione delle passività per imposte correnti, ammontano complessivamente ad Euro 9.244 migliaia, tra i quali vi sono "Debiti commerciali" pari ad Euro 5.453 migliaia, la cui scadenza non è superiore ai 90 giorni.

Rischio operativo

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

Documento Programmatico sulla Sicurezza

Si precisa infine che, come previsto dal Testo Unico sulla Tutela dei Dati Personali (D.lgs. 196/2003 e successive modifiche ed integrazioni) è stato redatto il Documento Programmatico sulla Sicurezza relativo e che tale documento viene annualmente aggiornato.

2.12.4. Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

In merito alla gestione del personale ed alle tematiche ambientali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 non si segnalano eventi dannosi per i quali si ritenga possibile il rilievo di alcuna responsabilità del Gruppo.

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

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 dell'Emittente registra un utile di esercizio pari a Euro 13.622.431. Proponiamo all'assemblea di destinare l'utile di esercizio di Euro 13.622.431 nel seguente modo:

- quanto a Euro 13.538.028 da distribuirsi come dividendo nella misura di Euro 0,36 per ogni azione in circolazione con stacco della cedola in data lunedì 2 maggio 2011 e pagamento da giovedì 5 maggio 2011;
- per la residua parte, pari a Euro 84.403 da destinarsi alla riserva per risultati portati a nuovo.

Sulla base delle riserve disponibili e della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società, proponiamo all'assemblea anche la distribuzione di un dividendo straordinario complessivo pari a Euro 376.056, nella misura di Euro 0,01 per ogni azione in circolazione con stacco della cedola in data lunedì 2 maggio 2011 e pagamento da giovedì 5 maggio 2011. Tale dividendo verrà interamente tratto dalla riserva per risultati portati a nuovo che, al 31 dicembre 2010, ammonta a Euro 827.714.

L'importo complessivo del dividendo, ordinario e straordinario, è quindi pari a Euro 13.914.084, nella misura di Euro 0,37 per ogni azione in circolazione da mettere in pagamento, al lordo delle eventuali ritenute di legge, a decorrere dal 5 maggio 2011, previo stacco della cedola n. 4 in data 2 maggio 2011.

L'importo complessivo del dividendo, ordinario e straordinario, corrisponde al 96,4% dell'utile di esercizio e delle riserve distribuibili dell'Emittente alla data di approvazione del progetto di bilancio, in sostanziale coerenza con la politica di *payout* del 100% precedentemente annunciata. In tal senso si precisa che, considerato quanto previsto dallo IAS 18 (par. 30) con riferimento all'iscrizione dei dividendi quali componenti positivi di reddito congiuntamente a quanto stabilito dall'art. 2433-bis del codice civile ("acconti sui dividendi"), gli utili distribuiti dalle società operative, controllate al 100% dall'Emittente, risultano iscrivibili nel bilancio di quest'ultima nell'esercizio successivo a quello in cui sono realizzati e che, conseguentemente, sono distribuibili con un ritardo temporale di un esercizio.

Si ricorda inoltre che, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, sono stati distribuiti indirettamente agli azionisti Euro 1.331.922, mediante acquisto di azioni dell'Emittente da parte della controllata MutuiOnline S.p.A..

Milano, 10 marzo 2011

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



BILANCIO CONSOLIDATO

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010

Redatto secondo principi contabili internazionali IAS/IFRS

3. BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

3.1. Prospetti contabili consolidati

3.1.1. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali	7	1.011	849
Immobili, impianti e macchinari	8	3.420	3.745
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	9	355	300
Attività per imposte anticipate	11	-	636
Altre attività non correnti		24	48
Totale attività non correnti		4.810	5.578
Disponibilità liquide	12	10.620	27.026
Attività finanziarie detenute alla scadenza	13	10.879	-
Crediti commerciali	14	17.077	12.245
<i>(di cui) con parti correlate</i>		<i>244</i>	<i>-</i>
Prestazioni in corso	15	689	116
Crediti di imposta		202	-
Altre attività correnti	16	493	445
Totale attività correnti		39.960	39.832
TOTALE ATTIVITA'		44.770	45.410
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	25	955	962
Altre riserve	25	14.651	15.110
Risultato netto	25	15.510	14.432
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente	25	31.116	30.504
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti		318	334
Totale patrimonio netto		31.434	30.838
Debiti e altre passività finanziarie	17	1.712	4.266
Fondi per rischi	18	276	1.456
Fondi per benefici ai dipendenti	19	1.783	1.291
Passività per imposte differite		125	-
Altre passività	20	196	-
Totale passività non correnti		4.092	7.013
Debiti e altre passività finanziarie	21	930	1.405
Debiti commerciali e altri debiti	22	5.453	3.087
<i>(di cui) con parti correlate</i>		<i>114</i>	<i>-</i>
Passività per imposte correnti	23	-	138
Altre passività	24	2.861	2.929
Totale passività correnti		9.244	7.559
TOTALE PASSIVITÀ		13.336	14.572
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		44.770	45.410

3.1.2. Conto economico consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Ricavi	27	53.430	47.877
<i>(di cui) con parti correlate</i>		349	-
Altri proventi	28	588	404
Costi interni di sviluppo capitalizzati		349	349
Costi per prestazioni di servizi	29	(15.118)	(11.875)
<i>(di cui) con parti correlate</i>		(466)	-
Costo del personale	30	(13.352)	(12.946)
Altri costi operativi	31	(2.568)	(1.560)
Ammortamenti	31	(1.289)	(1.153)
Svalutazioni di attività immateriali		-	(154)
Risultato operativo		22.040	20.942
Proventi finanziari	33	443	266
Oneri finanziari	33	(265)	(265)
Proventi/(oneri) da partecipazioni	9	55	-
Risultato prima delle imposte		22.273	20.943
Imposte	34	(6.953)	(6.576)
Risultato netto		15.320	14.367
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		15.510	14.432
Terzi azionisti		(190)	(65)
Risultato per azione (Euro)	39	0,41	0,38
Risultato per azione diluito (Euro)	39	0,39	0,38

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 non si sono rilevati componenti di reddito derivanti da eventi od operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente ovvero da quelle operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività.

3.1.3. Conto economico complessivo consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Risultato netto		15.320	14.367
Differenze da conversione		74	(6)
Totale altre componenti del conto economico complessivo		74	(6)
Risultato complessivo del periodo		15.394	14.361
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		15.584	14.426
Terzi azionisti		(190)	(65)

3.1.4. Rendiconto finanziario consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Utile netto dell'esercizio		15.320	14.367
Ammortamenti	7,8	1.289	1.153
Svalutazioni di attività immateriali		-	154
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	26	447	1.079
Costi interni di sviluppo capitalizzati	7	(349)	(349)
Interessi incassati		421	266
Variazione valore partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto	9	(55)	-
Imposte sul reddito pagate		(4.994)	(5.140)
Variazione delle prestazioni in corso		(573)	83
Variazione dei crediti/debiti commerciali <i>(di cui) con parti correlate</i>		(2.837)	(1.942)
Variazione altri crediti/altri debiti		(130)	-
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		5.301	5.122
Variazione dei fondi per rischi		492	449
		(1.180)	112
Flusso di cassa netto generato dall'attività di esercizio		13.282	15.354
Investimenti:			
- Incrementi immobilizzazioni immateriali	7	(84)	(172)
- Incrementi immobili, impianti e macchinari	8	(302)	(400)
- Incrementi partecipazioni	10	(613)	(396)
- Incrementi partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	9	-	(300)
- Incremento attività finanziarie detenute fino alla scadenza	13	(10.879)	-
Disinvestimenti:			
- Decrementi immobilizzazioni immateriali		-	4
- Decrementi immobili, impianti e macchinari	8	33	1
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento		(11.845)	(1.263)
Interessi pagati		(225)	(335)
Decremento di passività finanziarie		(3.029)	(1.355)
Acquisto azioni proprie	25	(1.331)	(1.335)
Pagamento di dividendi	25	(13.665)	(7.871)
Flusso di cassa netto assorbito dalla attività finanziaria		(18.250)	(10.896)

3.1.5. Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

<i>(migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo incluso il risultato dell'esercizio	Totale
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 31 dicembre 2008	971	158	1.484	21.456	24.069
Destinazione risultato dell'esercizio 2008	-	42	-	(7.340)	(7.298)
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	(573)	(573)
Acquisto azioni proprie	(9)	-	-	(1.326)	(1.335)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	1.079	-	1.079
Altri movimenti	-	-	136	-	136
Utile netto complessivo dell'esercizio	-	-	(6)	14.432	14.426
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 31 dicembre 2009	962	200	2.693	26.649	30.504
Destinazione risultato dell'esercizio 2009	-	-	-	(12.906)	(12.906)
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	(759)	(759)
Acquisto azioni proprie	(7)	-	-	(1.324)	(1.331)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	447	-	447
Altri movimenti	-	-	(423)	-	(423)
Utile netto complessivo dell'esercizio	-	-	74	15.510	15.584
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 31 dicembre 2010	955	200	2.791	27.170	31.116
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti al 31 dicembre 2008	-	-	-	-	-
Altri movimenti	-	-	399	-	399
Risultato netto di competenza di terzi azionisti	-	-	-	(65)	(65)
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti al 31 dicembre 2009	-	-	399	(65)	334
Altri movimenti	-	-	174	-	174
Risultato netto di competenza di terzi azionisti	-	-	-	(190)	(190)
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti al 31 dicembre 2010	-	-	573	(255)	318
Nota	25	25	25, 26		

3.2. Note al bilancio consolidato

1. Informazioni generali

Gruppo MutuiOnline S.p.A. è la *holding* di un gruppo di società di servizi finanziari attivo nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito ed assicurativi a privati e famiglie e nel mercato italiano dei servizi strumentali alla concessione di finanziamenti erogati da banche ed intermediari finanziari.

Il presente bilancio consolidato, composto dalla situazione patrimoniale finanziaria, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario e dalle variazioni di patrimonio netto dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 e dalle relative note esplicative, è stato redatto in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standard Board* ("IASB") ed ai relativi principi interpretativi SIC/IFRIC, adottati dalla Commissione Europea. Inoltre è stato redatto in base alle delibere CONSOB n. 15519 e n. 15520 del 27 luglio 2006, della comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nonché dell'articolo 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti.

Per IFRS si intendono tutti gli *International Financial Reporting Standards*, tutti gli *International Accounting Standards* ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC") adottati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2009 e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

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

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

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

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

Il presente documento è stato autorizzato per la pubblicazione dal consiglio di amministrazione del 10 marzo 2011, per poi essere presentato all'assemblea del 21 aprile 2011.

2. Metodologia di predisposizione del bilancio consolidato

Di seguito sono riepilogati i criteri adottati per la predisposizione del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Il bilancio consolidato del Gruppo include i bilanci di Gruppo MutuiOnline S.p.A. e delle società sulle quali la stessa esercita, direttamente o indirettamente, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa, ed il patrimonio netto delle società collegate. Le società controllate sono le imprese in cui l'Emittente 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. Si segnala inoltre che, in seguito alle modifiche

apportate allo IAS 27, applicabili dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui sono acquisite o cedute ulteriori quote di minoranza, senza modificare il controllo esercitato sulla controllata, sono considerate delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a patrimonio netto senza rilevare alcun effetto a conto economico complessivo. Le società collegate sono imprese, che non siano né controllate né *joint-venture*, sulle quali l'Emittente esercita un'influenza notevole. Si presume un'influenza notevole se si possiede, direttamente od indirettamente, più del 20% del capitale sociale di una società.

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

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e l'utile netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico complessivo consolidato;
- le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto (c.d. *purchase method*). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente (c.d. *fair value*) alla data di acquisto delle attività 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'impresa effettuate con soggetti sottoposti a "controllo comune" sono contabilizzate con il metodo della fusione pura (c.d. *pooling of interest*) rilevando i valori netti contabili delle attività e delle passività della società acquisita ai medesimi valori 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 società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

3. Area di consolidamento

Nell'area di consolidamento rientrano tutte le società sulle quali l'Emittente esercita, direttamente od indirettamente, il controllo e le società sulle quali l'Emittente esercita un'influenza notevole. Un'entità è definita controllata quando l'Emittente detiene, direttamente od indirettamente, più della metà dei voti esercitabili in assemblea.

Le entità controllate e collegate al 31 dicembre 2010 sono:

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale (in Euro)	Criterio di valutazione	% possesso
MutuiOnline S.p.A.	Milano (Italia)	1.000.000	Consolidamento integrale	100%
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Milano (Italia)	200.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Finanziamenti S.p.A.	Milano (Italia)	600.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Istruttorie S.p.A.	Cagliari (Italia)	500.000	Consolidamento integrale	100%
PP&E S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Perizie S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
Effelle Ricerche S.r.l.	Torino (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
cercassicuazioni.it S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale	80%
Finprom S.r.l.	Arad (Romania)	9.618	Consolidamento integrale	100%
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Patrimonio netto	40%

L'area di consolidamento al 31 dicembre 2010 si è modificata rispetto al 31 dicembre 2009 con l'ingresso delle società controllate Centro Perizie S.r.l., costituita in data 16 luglio 2010, ed Effelle Ricerche S.r.l., acquistata in data 28 luglio 2010 per il tramite di Centro Perizie S.r.l.. Tutte le società controllate da Gruppo MutuiOnline S.p.A. sono incluse nel bilancio consolidato con il metodo del consolidamento integrale, la società collegata è inclusa nel bilancio consolidato con il metodo del patrimonio netto.

4. Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio

Il bilancio consolidato è stato predisposto utilizzando il criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo (*fair value*). Per *fair value* si intende il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili.

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

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

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

A) Immobilizzazioni immateriali

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

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

(a) *Costi di ricerca e sviluppo*

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

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

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

(b) *Licenze e diritti simili*

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

B) *Immobilizzazioni materiali*

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

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, 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 delle principali categorie della voce "Immobilizzazioni materiali"	Periodo
Terreni	non ammortizzati
Fabbricati	30 anni
Impianti generici	5 anni
Impianti specifici	2,5-7 anni
Migliorie su beni di terzi	minore tra contratto e vita utile
Impianti <i>hardware</i> di produzione	2,5 anni
Macchine da ufficio	2,5-5 anni
Mobili ed arredi	8 anni
Autovetture	4 anni

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

C) Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

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

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

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

D) Beni in locazione finanziaria

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

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

E) 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 *fair value*, ridotto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso, pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività.

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

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

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

F) Aggregazioni aziendali

In base all'IFRS 3 ("Aggregazioni aziendali") per aggregazioni aziendali a cui partecipano entità o attività aziendali sotto comune controllo comune si intende un'aggregazione aziendale in cui tutte le entità o attività aziendali partecipanti sono definitivamente controllate dalla stessa parte o dalle stesse parti sia prima che dopo l'aggregazione, e tale controllo non è transitorio.

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

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

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

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

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

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

In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 ("Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione"), oppure secondo lo IAS 28 ("Partecipazioni in imprese collegate") o secondo lo IAS 31 ("Partecipazioni in *joint ventures*"), deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo *fair value* alla data di "cessione" e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto, che dovrebbe essere imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, deve essere riclassificato nel conto economico. L'avviamento o il provento (in caso di *badwill*) derivanti dall'affare concluso con la successiva acquisizione devono essere determinati come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il *fair value* della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del *fair value* delle attività nette identificabili acquisite.

Secondo la precedente versione del principio l'acquisizione del controllo per fasi era rilevata transazione per transazione, come una serie di acquisizioni separate che generavano complessivamente un avviamento determinato come la somma degli avviamenti generati dalle singole transazioni.

Inoltre l'IFRS 3 prevede che gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale siano rilevati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. Secondo la precedente versione del principio tali oneri erano inclusi nella determinazione del costo di acquisizione delle attività nette della società acquisita.

Infine l'IFRS 3 prevede che i corrispettivi sottoposti a condizione siano considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e che siano valutati al *fair value* alla data di acquisizione. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall'acquirente. Eventuali successive variazioni del *fair value* devono essere rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale *fair value* e se si verificano entro 12 mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a conto economico.

La precedente versione del principio prevedeva che i corrispettivi sottoposti a condizione fossero rilevati alla data di acquisizione solo se il loro pagamento era ritenuto probabile e il loro ammontare poteva essere determinato in modo attendibile. Ogni variazione successiva al valore di tali corrispettivi era inoltre sempre rilevata a rettifica del *goodwill*.

L'applicazione delle predette modifiche non ha comportato impatti significativi.

G) Disponibilità liquide

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

H) Attività finanziarie detenute fino alla scadenza

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

I) Crediti commerciali ed altri crediti

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

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

J) Azioni proprie

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

K) Prestazioni in corso

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

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

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

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

L) Debiti ed altre passività finanziarie

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

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

M) Fondi per rischi

Sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii)

l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente. I fondi sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione. I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa ad attività, in contropartita all'attività a cui si riferisce.

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

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

Il TFR viene determinato da attuari indipendenti utilizzando il metodo della Proiezione Unitaria del Credito (*Projected Unit Credit Method*). 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.

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

O) Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

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

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

P) Riconoscimento dei ricavi

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

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

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

(a) Attività di intermediazione di finanziamenti

I ricavi relativi all'attività di intermediazione di finanziamenti sono contabilizzati al momento dell'effettiva erogazione da parte delle banche e degli intermediari finanziari clienti 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.

(b) Servizi di processing

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

Q) Contributi governativi

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

R) Riconoscimento dei costi

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

S) Proventi e oneri finanziari

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

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

T) Imposte

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

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

essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

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

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

U) Utile per azione

(a) *Base*

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

(b) *Diluito*

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

V) Uso di stime

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

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

(a) *Valutazione delle imposte differite/anticipate*

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

(b) Stock option

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

W) Nuovi principi applicati dal Gruppo a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

- IFRS 3 *revised* “Aggregazioni aziendali”;
- IAS 27 *revised* “Bilancio consolidato e separato”;
- emendamento all'IFRS 2 “Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa”;
- emendamenti allo IAS 28 “Partecipazioni in imprese collegate” e allo IAS 31 “Partecipazioni in *joint ventures*”, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27.

X) Nuovi principi applicabili a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 ma che non hanno generato effetti per il Gruppo

Si segnala che i seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2010, non sono rilevanti o non hanno generato effetti per il Gruppo:

- IFRS 1 *revised* “*First-time adoption*” e successivi emendamenti;
- *improvement* all'IFRS 5 “Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate”;
- *improvement* agli IAS/IFRS (2008 e 2009);
- IFRIC 12” Accordi per servizi in concessione”;
- IFRIC 15 “Contratti per la costruzione di immobili”;
- IFRIC 16 “Contratti di copertura per un’investimento estero”;
- IFRIC 17 “Distribuzione di attività non liquide ai soci”;
- IFRIC 18 “Trasferimento di attività dai clienti”;
- emendamento allo IAS 39 “Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura”.

Y) Principi contabili di recente omologazione da parte dell'Unione Europea e non ancora in vigore applicabili al Gruppo

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

- emendamenti allo IAS 32 “Strumenti finanziari: presentazione - classificazione dei diritti emessi ” applicabile per gli esercizi che iniziano dopo il 1° febbraio 2010;

- IFRS 9 “Strumenti finanziari” non ancora omologato dall’Unione Europea;
- IAS 24 “Informativa di bilancio sulle parti correlate”, applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IFRIC 14 “Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta”, applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IFRIC 19 “Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale”, applicabile dal 1° gennaio 2011.
- IFRS 3 “Aggregazioni aziendali” applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IFRS 7 “Strumenti finanziari: informazioni integrative” applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IAS 1 “Presentazione del bilancio” applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IAS 34 “Bilanci intermedi” applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IFRS 1 “Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS)” applicabile dal 1° luglio 2011, non ancora omologato dall’Unione Europea;
- IAS 12 “Imposte sul reddito”, che richiede all’impresa di valutare le imposte differite derivanti da un’attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l’uso continuativo oppure attraverso la vendita), applicabile dal 1° gennaio 2012, non ancora omologato dall’Unione Europea,

Al momento non ci si aspetta di avere impatti significativi dall’adozione di tali principi.

5. Analisi dei rischi finanziari

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

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

Rischio di cambio e rischio di tasso

Ad oggi la politica di gestione delle coperture dei rischi finanziari delle società del Gruppo non prevede il ricorso a strumenti finanziari di copertura dei rischi di tasso in quanto, allo stato attuale, il Gruppo ha un indebitamento (tutto a tasso variabile indicizzato a Euribor) di importo inferiore ai depositi bancari (tutti indicizzati a Euribor), quindi l’impatto economico e finanziario di variazioni dei tassi è considerato trascurabile.

Il tasso d’interesse sul finanziamento bancario è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell’0,85%. Un’eventuale variazione sfavorevole del tasso d’interesse di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 12 migliaia nell’esercizio 2011. Occorre tuttavia sottolineare che una tale variazione dei tassi d’interesse sarebbe più che compensata dall’impatto positivo sulla liquidità disponibile.

Si segnala inoltre che il Gruppo, nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, ha avviato una politica di gestione della liquidità disponibile impiegandola in attività finanziarie a basso rischio e con scadenza entro dodici mesi. Al 31 dicembre 2010 il portafoglio disponibile è rappresentato da titoli

obbligazionari *senior* emessi da primari istituti bancari italiani con cedole sia a tasso fisso che variabile. La strategia d'investimento è di mantenere tali titoli fino alla scadenza.

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

Rischio di credito

Le attività correnti del Gruppo, ad esclusione delle disponibilità liquide, sono costituite prevalentemente da crediti commerciali per Euro 17.077 migliaia, dei quali lo scaduto al 31 dicembre 2010 è pari a Euro 6.247 migliaia, di cui Euro 104 migliaia risulta scaduto oltre 90 giorni.

Gran parte dei crediti scaduti indicati sono stati pagati dai clienti nel corso dei primi mesi del 2011. Alla data di approvazione della presente relazione risultano crediti non ancora incassati, scaduti al 31 dicembre 2010, per Euro 735 migliaia.

I crediti commerciali in questione sono verso banche ed altri istituti finanziari. Tuttavia nel corso dei primi mesi dell'esercizio 2011 per uno dei clienti della divisione BPO sono emersi problemi di continuità operativa in seguito ai quali potrebbe rivelarsi difficile la completa esigibilità del credito in essere al 31 dicembre 2010; a fronte di tale situazione il *management* ha ritenuto opportuno accantonare un'importo straordinario a copertura della perdita stimata su tali crediti. Occorre comunque sottolineare che in passato il Gruppo non ha mai dovuto rilevare perdite significative per crediti insoluti.

Da segnalare che nella Divisione BPO a fronte di un incremento del portafoglio clienti si segnala la crescita della concentrazione dei crediti commerciali verso uno dei clienti principali, il cui saldo al 31 dicembre 2010 rappresenta il 39,0% dei crediti commerciali complessivi della Divisione.

Si segnala, tuttavia, che si è ridotta la concentrazione dei ricavi sul principale cliente del Gruppo, pari al 17,7% dei ricavi totali, a fronte del 21,5% dell'esercizio precedente, con conseguente riduzione del rischio di dipendenza del Gruppo da tale cliente. Ciò è coerente con la strategia, che il Gruppo continua a perseguire, mirata ad acquisire nuova clientela, soprattutto nell'ambito della Divisione BPO, che potrà portare ad un'ulteriore riduzione di tale concentrazione dei ricavi.

Rischio di liquidità

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

Il totale delle disponibilità liquide a fine esercizio è pari a Euro 10.620 migliaia, sostanzialmente in linea con le passività correnti, e tale da far ritenere che non vi sia alcun rischio di liquidità per il Gruppo.

Si segnala a tal proposito che al 31 dicembre 2010 le passività correnti, ad esclusione delle passività per imposte correnti, ammontano complessivamente ad Euro 9.244 migliaia, tra i quali vi sono "Debiti commerciali" pari ad Euro 5.453 migliaia, la cui scadenza non è superiore ai 90 giorni.

6. Informativa di settore

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

- **Divisione Broking:** opera nel mercato italiano della distribuzione del credito e di prodotti assicurativi, svolgendo attività di mediazione creditizia ed assicurativa. I prodotti di credito distribuiti sono prevalentemente mutui e prestiti personali, veicolati agli utenti finali principalmente tramite canali remoti e, secondariamente, tramite canale fisico territoriale. Gli istituti finanziari che si avvalgono dell'attività prestata dalla Divisione Broking sono primarie banche generaliste e specializzate ed alcuni dei principali intermediari finanziari operanti nel mercato dei prodotti di credito al consumo. I prodotti assicurativi intermediati sono polizze assicurative RC auto e moto, distribuite tramite canali remoti;
- **Divisione BPO:** opera nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito, svolgendo a favore di banche ed intermediari finanziari attività di gestione in *outsourcing* di processi complessi di tipo commerciale e istruttorio relativamente a pratiche di mutui e di Prestiti CQS. Gli istituti finanziari che si avvalgono dell'attività prestata dalla Divisione BPO includono primari operatori nazionali ed esteri.

A tal proposito si segnala che nel corso dell'anno ha inoltre assunto rilevanza strategica l'attività di cercassicurazioni.it S.r.l., società controllata titolare del sito www.cercassicurazioni.it, al punto che è stato deciso di includere nell'analisi per segmento operativo l'attività di brokeraggio assicurativo nella Divisione Broking; a tal fine sono stati riesposti i dati comparativi della Divisione Broking nell'esercizio 2009, includendo i dati relativi al brokeraggio assicurativo generati nel 2009. Tale riesposizione non ha comunque comportato effetti significativi sui saldi comparativi.

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

Ricavi per Divisione

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
(migliaia di Euro)		
Ricavi Divisione Broking	32.803	31.676
Ricavi Divisione BPO	20.627	16.201
Totale ricavi	53.430	47.877

Risultato operativo per Divisione

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
(migliaia di Euro)		
Risultato operativo Divisione Broking	18.618	19.449
Risultato operativo Divisione BPO	3.422	1.493
Totale risultato operativo	22.040	20.942
Proventi finanziari	443	266
Oneri finanziari	(265)	(265)
Proventi/(oneri) da partecipazioni	55	-
Risultato prima delle imposte	22.273	20.943

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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al			
	31 dicembre 2010	(a)	31 dicembre 2009	(a)
Cliente A	5.469	16,7%	4.550	16,4%
Cliente B	5.374	16,4%	5.808	20,9%
Cliente C	4.402	13,4%	5.582	20,1%
Cliente D	3.305	10,1%	732	2,6%
Altri Clienti	14.253	43,5%	11.154	40,1%
Totale ricavi Divisione Broking	32.803	100,0%	27.826	100,0%
Cliente E	5.637	27,3%	1.189	6,4%
Cliente A	3.993	19,4%	5.620	30,3%
Cliente F	2.366	11,5%	3.527	19,0%
Cliente G	2.234	10,8%	1.923	10,4%
Altri Clienti	6.397	31,0%	6.260	33,8%
Totale ricavi Divisione BPO	20.627	100,0%	18.519	100,0%

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

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

7. Immobilizzazioni immateriali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Costi di sviluppo	Licenze e diritti simili	Goodwill	Altre immobil. immateriali	Attività immateriali in corso	Totale
Valore netto al 1° gennaio 2009	228	94	-	5	-	261
Incrementi	350	31	-	-	140	521
Altri movimenti	483	-	154	(5)	30	662
Ammortamenti/svalutazioni	(410)	(31)	(154)	-	-	(595)
Valore netto al 31 dicembre 2009	651	94	-	-	170	849
Incrementi	520	83	-	-	-	603
Decrementi	-	-	-	-	(170)	(170)
Altri movimenti	383	-	-	-	-	383
Ammortamenti/svalutazioni	(611)	(43)	-	-	-	(654)
Valore netto al 31 dicembre 2010	943	134	-	-	-	1.011

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

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

La voce altri movimenti è costituita quasi esclusivamente dall'incremento delle immobilizzazioni immateriali rilevate in seguito al consolidamento integrale di Effelle Ricerche S.r.l., descritta nella successiva nota 10.

8. Immobili, impianti e macchinari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Totale
Costo storico al 1° gennaio 2009	2.685	2.135	1.342	6.162
Acquisti	224	219	50	493
Altri movimenti	5	8	(4)	9
Costo storico al 31 dicembre 2009	2.914	2.362	1.388	6.664
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2009	229	1.186	792	2.207
Ammortamenti	91	427	194	712
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2009	320	1.613	986	2.919
Valore netto al 31 dicembre 2009	2.594	749	402	3.745
Costo storico al 1° gennaio 2010	2.914	2.362	1.388	6.664
Acquisti	18	231	53	302
Altri movimenti	-	30	(22)	8
Costo storico al 31 dicembre 2010	2.932	2.623	1.419	6.974
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2010	320	1.613	986	2.919
Ammortamenti	95	379	161	635
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2010	415	1.992	1.147	3.554
Valore netto al 31 dicembre 2010	2.517	631	272	3.420

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. Dopo aver investito nel corso degli anni successivi fino al 2009 ulteriori Euro 1.052 migliaia su tale immobile in attività di ristrutturazioni edili ed ammodernamento per renderlo funzionale alle proprie esigenze, nel 2010 il Gruppo ha effettuato ulteriori investimenti per complessivi Euro 17 migliaia. Il valore netto contabile di tale immobile al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 2.118 migliaia. Il valore del terreno è stato determinato in Euro 213 migliaia.

Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 il Gruppo ha effettuato un ulteriore investimento mediante l'acquisto di un ulteriore terreno attiguo al terreno già posseduto per un costo pari ad Euro 97 migliaia.

Inoltre la voce "Terreni e fabbricati" comprende anche gli investimenti che sono stati effettuati per la ristrutturazione e l'ammodernamento della sede operativa di Arad, in Romania.

La voce "Impianti e macchinari" include gli investimenti per impianti generici prevalentemente presso gli immobili di Cagliari e di Arad e per impianti *hardware* di produzione.

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

9. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Si tratta della partecipazione nella società collegata EuroServizi per i Notai S.r.l.: in data 23 dicembre 2009 l'Emittente ha acquistato una quota pari al 40% del capitale della società EuroServizi per i Notai S.r.l., che dispone di un capitale sociale pari a Euro 10 migliaia, pagando un importo pari a Euro 300 migliaia. La società ha per oggetto la fornitura di servizi di coordinamento e facilitazione delle interazioni tra studi notarili, istituti bancari, altre aziende e professionisti, consumatori, nonché la fornitura di servizi a studi notarili e professionali in genere.

Al 31 dicembre 2009 il patrimonio netto della società era pari a Euro 10 migliaia. La quota di patrimonio netto di spettanza del Gruppo alla medesima data era pari a Euro 4 migliaia.

Il maggior valore tra il costo della partecipazione ed il patrimonio netto acquisito, pari ad Euro 296 migliaia, è da attribuirsi totalmente a *goodwill* in quanto la società ha prospettive di crescita sostenuta, confermate già a partire dall'esercizio 2010, con la generazione di flussi di cassa in grado di consentire il recupero dell'investimento effettuato.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, il provento derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione nella collegata EuroServizi per i Notai S.r.l., è stato pari ad Euro 55 migliaia; tale valore è stato inserito a conto economico nella voce Proventi da partecipazioni.

10. Acquisizione di Effelle Ricerche S.r.l.

In data 28 luglio 2010 il Gruppo ha acquistato il 100% del capitale sociale della società Effelle Ricerche S.r.l. ad un costo complessivo pari ad Euro 600 migliaia, mediante la società Centro Perizie S.r.l., società controllata al 100% dall'Emittente, e costituita in data 16 luglio 2010, con un capitale sociale pari ad Euro 10 migliaia.

Effelle Ricerche S.r.l. è una società che ha per oggetto la prestazione di servizi peritali e correlati per la valutazione di beni immobili per conto di istituti di credito, assicurazioni, enti pubblici e privati, studi professionali e terzi in genere.

La partecipazione è stata acquistata con la finalità di integrare e rendere più completa l'offerta di servizi del Gruppo nell'ambito delle attività a supporto delle banche per l'erogazione di mutui residenziali.

Le disponibilità liquide di Effelle Ricerche S.r.l. al momento dell'acquisizione ammontavano a Euro 407 migliaia.

Viene riportato di seguito l'allocazione definitiva del *fair value* delle attività, delle passività e delle passività potenziali identificate dell'entità acquisita ed i relativi valori contabili:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Valori contabili acquisiti	Fair value
Attività non correnti	165	548
Attività correnti	448	448
Totale attività	613	996
Patrimonio netto	337	600
Passività non correnti	98	98
Passività correnti	178	298
Totale passività e patrimonio netto	613	996

Dall'acquisto della partecipazione non è emerso alcun *goodwill*. Il maggior valore pagato per l'acquisizione del controllo è stato allocato sulle attività immateriali (*software* operativo) utilizzate per la gestione del *business* della società acquisita, ammortizzato su un periodo di tre anni.

L'acquisto della partecipazione ha generato i seguenti flussi di cassa per il Gruppo:

Cassa pagata per l'acquisto	(600)
Cassa dell'entità alla data d'acquisto	407
Flusso di cassa netto	(193)

Si segnala inoltre che se la partecipazione di controllo fosse stata acquisita a partire dal 1° gennaio 2010 si sarebbero rilevati maggiori ricavi per Euro 437 migliaia e un minore utile nel conto economico dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 pari ad Euro 139 migliaia.

11. Imposte anticipate

Nelle seguenti tabelle è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 1° gennaio 2009	Rilevazione	Utilizzi	Al 31 dicembre 2009	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>						
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	462	535	(413)	584	580	4
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	394	39	(173)	260	206	54
<i>Leasing</i>	319	-	-	319	-	319
Perdite fiscali pregresse	-	135	-	135	-	135
Totale imposte anticipate	1.175	709	(586)	1.298	786	512
<i>Imposte differite passive</i>						
Fondi per benefici ai dipendenti	(24)	-	-	(24)	-	(24)
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	(76)	(106)	-	(182)	(36)	(146)
<i>Leasing</i>	(423)	(33)	-	(456)	-	(456)
Totale imposte differite passive	(523)	(139)	-	(662)	(36)	(626)
Totale	652	570	(586)	636	750	(114)

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 1° gennaio 2010	Rilevazione	Utilizzi	Al 31 dicembre 2010	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>						
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	584	274	(530)	325	288	37
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	260	25	(209)	76	43	33
<i>Leasing</i>	319	-	-	319	-	319
Perdite fiscali pregresse	135	2	-	137	-	137
Totale imposte anticipate	1.298	301	(739)	857	331	526
<i>Imposte differite passive</i>						
Fondi per benefici ai dipendenti	(24)	-	-	(24)	-	(24)
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	(182)	(144)	52	(274)	-	(274)
<i>Leasing</i>	(456)	(33)	-	(489)	-	(489)
Dividendi deliberati ma non ancora liquidati	-	(195)	-	(195)	(195)	-
Totale imposte differite passive	(662)	(372)	52	(982)	(195)	(787)
Totale	636	(71)	(687)	(125)	136	(261)

ATTIVITÀ CORRENTI

12. 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 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10.620	27.026	(16.406)	-60,7%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	10.879	-	10.879	N/A
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	21.499	27.026	(5.527)	-20,5%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(67)	-	(67)	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(666)	(1.214)	548	-45,1%
H. Altri debiti finanziari correnti	(197)	(191)	(6)	3,1%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(930)	(1.405)	475	-33,8%
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	20.569	25.621	(5.052)	-19,7%
K. Debiti bancari non correnti	(1.352)	(3.709)	2.357	-63,5%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	(360)	(557)	197	-35,4%
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(1.712)	(4.266)	2.554	-59,9%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	18.857	21.355	(2.498)	-11,7%

13. Attività finanziarie detenute alla scadenza

Si tratta di titoli obbligazionari a basso rischio, con scadenza inferiore ad un anno, che l'Emittente ha acquistato per la gestione della liquidità di Gruppo eccedente il fabbisogno finanziario di breve periodo. I titoli in oggetto sono rappresentati da obbligazioni *senior* di primari istituti bancari italiani, che pagano cedole sia a tasso fisso che variabile.

Al 31 dicembre 2010 il valore a bilancio della voce in oggetto è pari ad Euro 10.879 migliaia. Di seguito si riporta il dettaglio dei titoli in portafoglio al 31 dicembre 2010:

Descrizione	Scadenza	Cedola	Tasso	Costo ammortizzato al 31 dicembre 2010
Obbligazioni Mediobanca	gennaio 2011	Trimestrale	Tasso variabile	502
Obbligazioni Banca Intesa	aprile 2011	Annuale	Tasso fisso	5.121
Obbligazioni MPS	giugno 2011	Annuale	Tasso fisso	5.256
				10.879

14. Crediti commerciali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
Crediti commerciali	17.676	12.422
(fondo svalutazione crediti)	(599)	(177)
Totale crediti commerciali	17.077	12.245

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

Nella seguente tabella si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2008	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2009
Fondo svalutazione crediti	135	57	(15)	-	177
Totale	135	57	(15)	-	177

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2010
Fondo svalutazione crediti	177	506	(84)	-	599
Totale	177	506	(84)	-	599

Il maggiore accantonamento per svalutazione crediti al 31 dicembre 2010 è stato effettuato in quanto nel corso dei primi mesi dell'esercizio 2011, per uno dei clienti della Divisione BPO, si sono rilevati problemi di continuità operativa, in seguito ai quali potrebbe rivelarsi difficile la completa esigibilità del credito in essere al 31 dicembre 2010; pertanto a fronte di tale situazione il *management* ha ritenuto opportuno accantonare un importo a copertura della perdita stimata su tali crediti. L'accantonamento è stato contabilizzato in conto economico tra gli altri costi operativi.

L'utilizzo dell'esercizio è relativo alla perdita in seguito ad una transazione con un cliente della Divisione Broking in relazioni a crediti aperti nel corso degli esercizi 2008 e 2009.

15. Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso sono pari rispettivamente ad Euro 689 migliaia ed Euro 116 migliaia al 31 dicembre 2010 e 2009. L'incremento della voce è dovuto principalmente alla crescita rilevante dell'attività svolta per i due principali clienti della Divisione BPO nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

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

16. Altre attività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
Ratei e risconti	127	102
Fornitori c/anticipi	38	36
Altri crediti diversi	14	45
Credito verso Erario per IVA	314	262
Totale altre attività correnti	493	445

PASSIVITÀ NON CORRENTI

17. Debiti ed altre passività finanziarie

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
Finanziamenti da banche 1 - 5 anni	1.352	3.709
Finanziamenti da società di <i>leasing</i> 1 - 5 anni	360	557
Totale debiti ed altre passività finanziarie	1.712	4.266

I finanziamenti da banche si riferiscono al contratto di mutuo sottoscritto nel corso dell'esercizio 2006 con l'istituto Intesa Sanpaolo S.p.A..

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 2010	Al 31 dicembre 2009
- tra uno e due anni	669	1.214
- tra due e tre anni	683	1.236
- tra tre e quattro anni	-	1.259
- tra quattro e cinque anni	-	-
Totale	1.352	3.709

A tal proposito si segnala che in data 4 ottobre 2010 l'Emittente ha rimborsato, in via anticipata, parte della quota capitale residua, per un importo pari ad Euro 1.700 migliaia. In seguito a tale rimborso è stato modificato sensibilmente l'importo unitario delle rate, ma le scadenze del piano stesso sono rimaste immutate, prevedendo il pagamento dell'ultima rata capitale prevista in data 3 ottobre 2013.

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

Il valore contabile della passività finanziaria è rappresentativo del suo *fair value* alla data di bilancio.

Il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari consolidati: 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 4.000 migliaia. Si segnala che la modalità di determinazione dell'indebitamento netto, così come riportata nel contratto di mutuo sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A., non coincide con quanto riportato nella precedente nota 12. Tali parametri sono stati sempre rispettati dalla data di stipula del contratto di finanziamento.

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 2010 e 2009, il tasso effettivo di interesse pagato è stato rispettivamente del 1,6% e del 2,6%.

18. Fondi per rischi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio e la movimentazione della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2008	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2009
Fondo estinzione mutui	1.344	1.374	(1.262)	-	1.456
Totale	1.344	1.374	(1.262)	-	1.456

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2009	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2010
Fondo estinzione mutui	1.456	-	(1.313)	-	143
Fondo rischi contenzioso	-	133	-	-	133
Totale	1.456	133	(1.313)	-	276

Il "Fondo estinzione mutui" include la stima delle eventuali passività che contrattualmente potranno emergere in relazione a mutui intermediati alla data di bilancio, qualora particolari clausole negli accordi con le banche prevedano una riduzione provvigionale nel caso di estinzione anticipata o insolvenza da parte del soggetto mutuatario. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 sono intervenute delle modifiche contrattuali che hanno ridotto notevolmente le tipologie di mutuo e l'orizzonte temporale di riferimento per i quali tale clausola di riduzione provvigionale risulta applicabile. Pertanto, alla luce di tali modifiche, è stata effettuata una stima del fondo sulla base della passività potenziale relativa ai ricavi maturati nel periodo ed è calcolata sulla base dell'analisi storica delle estinzioni anticipate ed insolvenze avvenute negli ultimi 12 mesi. In seguito a tale stima, è stato rilevato un rilascio del fondo per complessivi Euro 1.280 migliaia; il rilascio del fondo è stato rilevato in conto economico ad incremento della voce Ricavi.

Il fondo rischi contenzioso è stato stanziato a fronte di una presumibile passività per iscrizione a ruolo di IRAP relativa ad un esercizio precedente e relative sanzioni per due società del Gruppo.

19. Fondi per benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
TFR	1.611	1.109
Trattamento fine mandato	172	182
Totale fondi per benefici a dipendenti	1.783	1.291

Di seguito sono evidenziate le principali ipotesi/assunzioni utilizzate per la determinazione attuariale dei “Fondi per benefici ai dipendenti”, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita	2%	2%
Tasso di attualizzazione	4,6%	5,1%
Incremento retributivo	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 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 chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

Valore iniziale al 1° gennaio 2009	699
Costo per prestazioni di lavoro	481
Interessi	37
Liquidazioni/anticipazioni	(108)
Valore finale al 31 dicembre 2009	1.109
Costo per prestazioni di lavoro	536
Interessi	56
Acquisizioni	75
Liquidazioni/anticipazioni	(165)
Valore finale al 31 dicembre 2010	1.611

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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Costo per prestazioni di lavoro corrente	(536)	(481)
Oneri finanziari impliciti sui fondi per indennità dipendenti	(56)	(37)
Totale oneri per beneficiari dipendenti	(592)	(518)

Si segnala inoltre che al 31 dicembre 2010 il Gruppo non ha riconosciuto utili o perdite attuariali, in quanto l'importo complessivo delle perdite attuariali a tale data è pari ad Euro 25 migliaia, comunque non al di sopra del 10% del valore del fondo.

20. Altre passività

La voce in oggetto rappresenta la passività per un acquisto a termine della quota di minoranza della società cercassicurazioni.it S.r.l., pari al 6% del capitale sociale della società controllata. Tale passività deriva da un accordo sottoscritto con un socio di minoranza di cercassicurazioni.it S.r.l. al quale è stata concessa un'opzione *put* su tale quota; contestualmente, il socio di minoranza ha concesso un'opzione *call* sulla medesima quota al Gruppo. Le opzioni sono esercitabili al medesimo prezzo nel periodo dal 1° gennaio al 30 giugno 2014.

PASSIVITÀ CORRENTI

21. Debiti ed altre passività finanziarie

La voce "Debiti ed altre passività finanziarie" pari ad Euro 930 migliaia al 31 dicembre 2010, include principalmente la quota corrente del debito e gli interessi di competenza del periodo del finanziamento Intesa Sanpaolo S.p.A. per Euro 666 migliaia e la quota corrente del debito verso la società di *leasing* per Euro 197 migliaia (si veda nota 17).

22. Debiti commerciali ed altri debiti

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

23. Passività per imposte correnti

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

24. Altre passività

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
Debiti verso personale	1.342	1.773
Debiti verso istituti previdenziali	533	667
Debiti verso Erario per ritenute al personale	386	331
Ratei e risconti passivi	195	75
Debiti per IVA	182	52
Altri debiti	223	31
Totale altre passività	2.861	2.929

I debiti verso personale dipendente sono costituiti principalmente da debiti per ferie e oneri differiti maturati al 31 dicembre 2010 ma non ancora liquidati e per i bonus di competenza dell'esercizio 2010 non ancora pagati al 31 dicembre 2010.

25. Patrimonio netto del Gruppo

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
Capitale sociale	955	962
Riserva legale	200	200
Altre riserve	2.791	2.693
Utili portati a nuovo	27.170	26.649
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente	31.116	30.504
Altre riserve attribuibili a terzi azionisti	573	399
Risultati portati a nuovo di competenza di terzi azionisti	(255)	(65)
Totale patrimonio netto	31.434	30.838

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

L'assemblea dei soci del 22 aprile 2010 ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi Euro 13.665 migliaia, di cui Euro 12.906 migliaia relativi alla distribuzione dell'utile dell'esercizio 2009 ed Euro 759 migliaia dalla riserva relativi ad utili degli esercizi precedenti. Tali dividendi sono stati distribuiti con stacco cedola in data 3 maggio 2010 e pagamento in data 6 maggio 2010.

Al 31 dicembre 2010 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è costituito da 39.511.870 azioni senza valore nominale. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 non vi sono state variazioni nel numero di azioni emesse.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, l'Emittente ha avviato un piano di riacquisto di azioni proprie, fino ad un massimo del 2% del capitale sociale, al servizio del programma di *stock option* per dipendenti, amministratori e collaboratori del Gruppo. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, l'Emittente ha approvato un nuovo piano di riacquisto di azioni proprie fino ad un massimo del 10% del capitale sociale, specificandone limiti e finalità.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 anche la società controllata MutuiOnline S.p.A. ha avviato un piano di acquisto delle azioni dell'Emittente.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 anche la società controllata Centro Istruttorie S.p.A. ha avviato un piano di acquisto delle azioni dell'Emittente.

Alla data del 31 dicembre 2010, le società appartenenti al gruppo facente capo all'Emittente avevano complessivamente acquistato 1.756.496 azioni dell'Emittente, di cui 500.000 acquistate direttamente dalla Società, 1.104.974 acquistate dalla controllata MutuiOnline S.p.A. e 151.522 acquistate dalla controllata Centro Istruttorie S.p.A., pari complessivamente al 4,445% del capitale sociale, ad un costo complessivo pari a Euro 7.325 migliaia. Essendo le azioni prive di valore nominale, il valore d'acquisto è portato in riduzione del capitale sociale per la parte figurativamente imputabile al valore nominale, pari ad Euro 45 migliaia al 31 dicembre 2010, e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

Si riporta di seguito un prospetto di riepilogo dell'impatto dell'acquisto di azioni proprie da parte di società del Gruppo sul capitale sociale e patrimonio netto consolidati di competenza dei soci dell'Emittente al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
Capitale sociale sottoscritto e versato	1.000	1.000
Valore nominale azioni proprie	(45)	(38)
Totale capitale sociale	955	962

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
Altre riserve al lordo delle azioni proprie	37.525	35.498
Sovraprezzo azioni proprie	(7.280)	(5.956)
Totale altre riserve ed utili portati a nuovo	30.245	29.542

26. Piani di *stock option*

Piano di *stock options* approvato dall'assemblea dei soci del 9 febbraio 2007

In data 9 febbraio 2007 l'assemblea dei soci di Gruppo MutuiOnline S.p.A. ha approvato un regolamento per un piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori con efficacia dal giorno di inizio delle negoziazioni.

In data 25 giugno 2007 il consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di offrire delle opzioni ai sensi di tale regolamento agli amministratori esecutivi Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini, a far data dal 6 giugno 2007.

In data 9 luglio 2007 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare l'assegnazione delle opzioni ad alcuni dipendenti e/o collaboratori del Gruppo.

In data 11 febbraio 2008 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare un'ulteriore assegnazione di 142.000 opzioni ad alcuni dipendenti del Gruppo, con un prezzo di esercizio pari a Euro 3,80 cadauna.

In data 15 luglio 2008 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare un'ulteriore assegnazione di 3.000 opzioni ad un dipendente del Gruppo, con un prezzo di esercizio pari a Euro 4,35 cadauna.

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

La valorizzazione delle *stock option* assegnate in data 25 giugno 2007 è stata effettuata considerando il valore del Gruppo sulla base del prezzo di collocamento delle azioni avvenuto il 6 giugno 2007, mentre quella delle *stock option* assegnate in data 9 luglio 2007, in data 11 febbraio 2008 ed in data 15 luglio 2008 è stata fatta sulla base delle quotazioni dei titoli azionari risultanti dai listini ufficiali di Borsa Italiana.

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 (%)	4%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	30%
<i>Dividend yield</i>	3%

In relazione alla durata del piano si precisa che le opzioni saranno esercitabili a partire dal trentaseiesimo mese successivo alla data di assegnazione, all'interno di determinate finestre di esercizio.

I dati relativi alla volatilità alla data di assegnazione delle opzioni sono stati determinati sulla base di quanto risultante dall'analisi di un paniere di società con capitalizzazione sul segmento Star compresa tra Euro 200 milioni ed Euro 300 milioni.

In data 7 maggio 2009 il consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di offrire delle 200.000 opzioni agli amministratori Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi.

All'assegnazione il consiglio di amministrazione ha inoltre deliberato che tali opzioni fossero soggette al raggiungimento di determinati parametri di *performance*, identificati dallo stesso consiglio, da calcolarsi sul conto economico consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, e fossero esercitabili dopo il 31 dicembre 2009, all'interno delle finestre d'esercizio determinate secondo regolamento. I parametri indicati dal consiglio sono stati pienamente raggiunti e, pertanto, le opzioni sono interamente esercitabili.

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

Tasso di interesse privo di rischio (%)	1,1%
Durata del piano (anni)	3,5
Volatilità implicita (%)	43%
<i>Dividend yield</i>	4,6%

I parametri utilizzati per la valutazione delle opzioni assegnate in data 7 maggio 2009 fanno riferimento a dati rilevati alla data di assegnazione delle opzioni stesse che tengono conto delle variabili economico/finanziarie di riferimento più recenti.

Piano di stock options approvato dall'assemblea dei soci del 9 novembre 2010

In data 9 novembre 2010 l'assemblea dei soci di Gruppo MutuiOnline S.p.A. ha approvato un regolamento per un nuovo piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori.

In data 22 novembre 2010 il consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di offrire delle opzioni ai sensi di tale regolamento agli amministratori esecutivi Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi, con un prezzo di esercizio pari a Euro 5,196.

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

Tasso di interesse privo di rischio (%)	2,16%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	40%
<i>Dividend yield</i>	6,54%

In data 16 dicembre 2010 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare l'assegnazione delle opzioni ad alcuni dipendenti e/o collaboratori del Gruppo, con un prezzo d'esercizio pari ad Euro 5,126 cadauna.

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

Tasso di interesse privo di rischio (%)	2,17%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	40%
<i>Dividend yield</i>	6,90%

In data 28 dicembre 2010 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare un'ulteriore assegnazione di opzioni ad alcuni dipendenti del Gruppo, con un prezzo di esercizio pari a Euro 5,01 cadauna.

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

Tasso di interesse privo di rischio (%)	2,14%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	40%
<i>Dividend yield</i>	7,01%

I parametri utilizzati per la valutazione delle opzioni assegnate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 fanno riferimento a dati rilevati alla data di assegnazione delle opzioni stesse che tengono conto delle variabili economico/finanziarie di riferimento più recenti.

Riepilogo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

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

Stock option all'1 gennaio 2010	2.864.500
Stock option assegnate nel corso dell'esercizio 2010	1.831.000
Stock option cancellate per dimissioni avvenute nel corso dell'esercizio 2010	(328.000)
Stock option al 31 dicembre 2010	4.367.500
<i>(di cui) esercitabili nel corso dell'esercizio</i>	2.229.500

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 non sono state esercitate opzioni.

Le opzioni hanno i seguenti prezzi di esercizio:

Prezzo d'esercizio stock option

n. 2.041.000	7,50
n. 188.500	6,20
n. 800.000	5,196
n. 977.000	5,126
n. 54.000	5,01
n. 200.000	4,50
n. 3.000	4,35
n. 104.000	3,80

Il valore delle singole *stock option*, determinato alle rispettive date di assegnazione, è riepilogato nella seguente tabella:

Valore delle stock option

n. 1.560.000	0,91
n. 481.000	1,13
n. 188.500	1,44
n. 200.000	0,88
n. 104.000	0,80
n. 3.000	0,91
n. 800.000	1,06
n. 977.000	0,91
n. 54.000	0,89

Il prezzo medio ponderato delle azioni nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stato pari a Euro 5,529.

I costi del personale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 includono oneri pari a Euro 447 migliaia relativi al piano di *stock option* di Gruppo.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 erano iscritti a conto economico costi per Euro 1.079 migliaia relativi al piano di *stock option*.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO**27. Ricavi**

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Ricavi Divisione Broking	32.803	31.676
Ricavi Divisione BPO	20.627	16.201
Totale ricavi	53.430	47.877

28. Altri proventi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Rimborsi spese	327	295
Contributi pubblici	49	56
Proventi diversi	212	53
Totale altri proventi	588	404

29. Costi per prestazione di servizi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Costi di marketing	(7.568)	(6.180)
Servizi notarili e peritali	(2.662)	(1.095)
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(1.191)	(765)
Commissioni passive	(1.024)	(1.376)
Spese per telecomunicazioni	(679)	(659)
Spese postali e corrieri	(511)	(486)
Costi per godimento beni di terzi	(365)	(321)
Spese viaggi e trasferte	(288)	(238)
Spese per utenze e per pulizia locali	(333)	(310)
Spese per manutenzioni	(108)	(111)
Compensi sindaci	(77)	(60)
Assicurazioni varie	(43)	(44)
Altre spese generali	(269)	(230)
Totale costi per prestazione di servizi	(15.118)	(11.875)

I “Costi di *marketing* e commerciali” si riferiscono alle attività finalizzate ad aumentare la notorietà e la reputazione del Gruppo e dei suoi marchi ed alla ricerca di potenziali nuovi clienti.

I “servizi notarili e peritali” sono relative prevalentemente a servizi acquistati nell’ambito della Divisione BPO e l’incremento registrato nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è in linea con la crescita fatta registrare dalla Divisione nel periodo.

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

Le “Commissioni passive” sono le commissioni pagate ai professionisti indipendenti della rete di sviluppatori e segnalatori indipendenti “CreditPanel” per i finanziamenti intermediati attraverso il canale fisico.

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

	Al 31 dicembre 2010
<i>(migliaia di Euro)</i>	
Inferiori ad 1 anno	(198)
1 - 5 anni	(535)
Superiori a 5 anni	(137)
Impegni per canoni di locazione	(870)

30. Costo del personale

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Salari e stipendi	(9.737)	(8.542)
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(2.290)	(1.864)
Compensi collaboratori	(47)	(43)
Compensi amministratori	(714)	(705)
Oneri per programmi a benefici definiti	(578)	(547)
Altri costi	(112)	(83)
<i>Stock option</i>	(447)	(1.079)
Variazione delle prestazioni in corso	573	(83)
Totale costo del personale	(13.352)	(12.946)

Il numero medio di risorse umane è così suddiviso:

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Dirigenti	8	6
Quadri	10	11
Impiegati	579	510
Collaboratori	1	1
Numero medio di risorse	598	528
Risorse in Italia	368	341
Risorse in Romania	230	187

31. Altri costi operativi

La voce “Altri costi operativi” include per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009 rispettivamente Euro 1.520 migliaia ed Euro 1.150 migliaia relativi a costi per IVA indetraibile.

32. Ammortamenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(654)	(441)
Ammortamento degli immobili, impianti e macchinari	(635)	(712)
Totale ammortamenti	(1.289)	(1.153)

33. Proventi ed oneri finanziari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Proventi finanziari	443	266
Provento per valutazione a Patrimonio netto	55	-
Interessi verso banche ed altri finanziatori	(211)	(228)
Oneri finanziari impliciti su fondi per indennità dipendenti	(54)	(37)
Proventi/(oneri) finanziari netti	233	1

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

Gli oneri finanziari dell'esercizio 2010 includono Euro 73 migliaia per interessi passivi relativi al contratto di mutuo sottoscritto nel corso dell'esercizio 2006 con Intesa Sanpaolo S.p.A. ed Euro 11 migliaia relativi agli interessi relativi al contratto di locazione finanziaria.

34. Imposte

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Imposte correnti	(6.312)	(6.919)
Benefici/(oneri) per imposte differite	(641)	343
Totale imposte	(6.953)	(6.576)

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione tra l'aliquota d'imposta teorica e quella effettiva per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
IRES		
Aliquota teorica	27,5%	27,5%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRES	1,1%	0,9%
Oneri relativi ai piani di <i>stock option</i>	0,2%	0,4%
Differenze di aliquota su società estera	-1,0%	-0,5%
Impatto dei benefici fiscali di legge	-0,7%	-1,3%
Altre minori	-1,1%	-0,7%
Aliquota IRES effettiva	26,0%	26,3%
IRAP		
Aliquota teorica	3,9%	3,9%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRAP	3,6%	1,8%
Altre minori	-2,3%	-0,6%
Aliquota IRAP effettiva	5,2%	5,1%

35. Passività potenziali

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

A tal proposito si segnala che nel corso del 2009 e del 2010 l'Emittente, MutuiOnline S.p.A. e P.P.&E. S.r.l. sono state soggette ad ulteriori verifiche ispettive da parte del personale territoriale del Ministero del Lavoro dalle quali non sono emersi rilievi per i quali sia possibile l'insorgere di passività potenziali.

Non si rilevano ulteriori passività potenziali.

36. Transazioni con parti correlate

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

37. Altre informazioni

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

Di seguito i compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo		Scadenza dalla carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi
		Dal	al					
Marco Pescarmona	Presidente del CdA	01/01/2010	31/12/2010	Appr. Bil. 31/12/2010	50	2	120	86
Alessandro Fracassi	Amministratore Delegato	01/01/2010	31/12/2010	Appr. Bil. 31/12/2010	50	2	120	86
Stefano Rossini	Amministratore Esecutivo	01/01/2010	26/08/2010	Appr. Bil. 31/12/2010	31	1	-	50
Fausto Boni	Amministratore	01/01/2010	31/12/2010	Appr. Bil. 31/12/2010	10	-	-	-
Paolo Gesess	Amministratore	01/01/2010	11/02/2010	Appr. Bil. 31/12/2010	1	-	-	-
Marco Zampetti	Amministratore	01/01/2010	31/12/2010	Appr. Bil. 31/12/2010	35	-	-	-
Paolo Vagnone	Amministratore	01/01/2010	31/12/2010	Appr. Bil. 31/12/2010	28	-	-	-
Alessandro Garrone	Amministratore	01/01/2010	31/12/2010	Appr. Bil. 31/12/2010	13	-	-	-
Andrea Casalini	Amministratore	01/01/2010	31/12/2010	Appr. Bil. 31/12/2010	25	-	-	-
Daniele Ferrero	Amministratore	01/01/2010	31/12/2010	Appr. Bil. 31/12/2010	10	-	-	-
Giuseppe Zocco	Amministratore	12/02/2010	31/12/2010	Appr. Bil. 31/12/2010	9	-	-	-
Fausto Provenzano	Pres. del coll. sindacale	01/01/2010	31/12/2010	Appr. Bil. 31/12/2011	7	-	-	26
Paolo Burlando	Sindaco effettivo	01/01/2010	31/12/2010	Appr. Bil. 31/12/2011	5	-	-	17
Francesca Masotti	Sindaco effettivo	01/01/2010	31/12/2010	Appr. Bil. 31/12/2011	5	-	-	17

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

Stock option assegnate ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche

Di seguito le *stock option* assegnate ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche al 31 dicembre 2010:

(A)	(B)	Opzioni detenute al 31 dicembre 2009			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio	Opzioni detenute al 31 dicembre 2010		
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)=1+4-7	(12)	(13)
Nome e cognome	Carica ricoperta	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo di mercato all'esercizio	Numero opzioni	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Marco Pescarmona	Presidente del CdA	880.000	7,2	2013	400.000	5,2	2016	-	-	-	-	1.280.000	6,5	2014
Alessandro Fracassi	Amministratore Delegato	880.000	7,2	2013	400.000	5,2	2016	-	-	-	-	1.280.000	6,5	2014

Compensi corrisposti alla società di revisione

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio dei compensi corrisposti alla società di revisione dalla Società e dalle sue controllate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, separando i compensi corrisposti per l'attività di revisione contabile dai compensi corrisposti per altri servizi di attestazione:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010		
<i>(migliaia di Euro)</i>	Gruppo MutuiOnline S.p.A.	Società controllate
Revisione contabile	34	85
Servizi di attestazione	-	34
Procedure di <i>due diligence</i> contabile su società oggetto di acquisizione	14	-
Totale compensi società di revisione	48	119

38. Eventi successivi

Piano di buy back

Nell'ambito del piano di riacquisto di azioni proprie nei limiti e con le finalità stabilite dall'assemblea del 23 ottobre 2009, successivamente al 31 dicembre 2010, la controllata MutuiOnline S.p.A. ha effettuato ulteriori acquisti di azioni dell'Emittente. Nell'ambito del piano di riacquisto di azioni proprie nei limiti e con le finalità stabilite dall'assemblea del 22 novembre 2010, successivamente al 31 dicembre 2010, l'Emittente ha effettuato ulteriori acquisti di azioni dell'Emittente. Alla data di approvazione del presente Bilancio Consolidato, le società appartenenti al Gruppo detengono complessivamente 1.906.238 azioni proprie, di cui 516.598 azioni detenute direttamente dall'Emittente, 1.238.118 azioni detenute dalla controllata MutuiOnline S.p.A. e 151.522 azioni detenute dalla controllata Centro Istruttorie S.p.A., pari complessivamente al 4,824% circa del capitale sociale.

39. Utile per azione

L'utile per azione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è stato determinato rapportando l'utile d'esercizio di competenza dei soci dell'Emittente (Euro 14.432 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 (38.132.364 azioni).

L'utile per azione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stato determinato rapportando l'utile d'esercizio di competenza dei soci dell'Emittente (Euro 15.510 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 (37.877.541 azioni).

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 si rileva una lieve differenza tra utile base e utile diluito in quanto, tra gli strumenti finanziari con effetto diluitivo (*stock option*), ve ne sono 2.138.000 di essi che posseggono attualmente i requisiti previsti dal principio IAS 33 tali da generare effetti dilutivi dell'utile per azione.

Milano, 10 marzo 2011

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



BILANCIO D'ESERCIZIO

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010

Redatto secondo principi contabili internazionali IAS/IFRS

4. BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2010

4.1. Prospetti contabili

4.1.1. Situazione patrimoniale finanziaria

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009 (restated)	Al 1° gennaio 2009 (restated)
ATTIVITA'				
Immobilizzazioni immateriali e materiali	3	80	76	72
Partecipazioni in società controllate	4	7.781	7.589	7.261
Partecipazioni in società collegate		-	-	140
Imposte anticipate	5	-	8	5
Totale attività non correnti		7.861	7.673	7.478
Disponibilità liquide	6	10.875	26.765	5.942
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	25	1.664	1.367	-
Attività finanziarie detenute alla scadenza	7	10.879	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita		196	-	-
Crediti commerciali (verso parti correlate)	25	122	-	-
Crediti di imposta	8	370	68	37
Altre attività correnti	9	19.731	4.896	2.872
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	25	19.563	4.749	2.730
Totale attività correnti		42.173	31.729	8.851
TOTALE ATTIVITA'		50.034	39.402	16.329
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale	10	987	987	987
Riserva legale	10	200	200	158
Altre riserve	10	498	799	471
Risultati portati a nuovo	10	827	779	596
Utile dell'esercizio	10	13.622	12.965	7.345
Totale patrimonio netto		16.134	15.730	9.557
Debiti e altre passività finanziarie	11	1.352	3.709	4.941
Fondi per benefici ai dipendenti	12	79	59	32
Passività per imposte differite		193	-	-
Altre passività non correnti	13	196	-	-
Totale passività non correnti		1.820	3.768	4.973
Debiti e altre passività finanziarie a breve termine	14	30.666	19.242	1.152
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	25	30.000	18.028	-
Debiti commerciali e altri debiti	15	742	399	358
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	25	181	30	-
Altre passività	16	672	263	289
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	25	476	126	168
Totale passività correnti		32.080	19.904	1.799
Totale passività		33.900	23.672	6.772
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		50.034	39.402	16.329

4.1.2. Conto economico

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Ricavi (da controllate)	18	15.811	15.072
Altri proventi		26	-
Costi per prestazioni di servizi	19	(1.716)	(1.276)
Costo del personale	20	(977)	(1.343)
Altri costi operativi		(15)	(12)
Ammortamenti		(33)	(19)
Risultato operativo		13.096	12.422
Proventi finanziari	21	235	129
<i>(di cui) da controllate</i>		14	1
Oneri finanziari	21	(198)	(282)
<i>(di cui) da controllate</i>		(124)	(93)
Risultato prima delle imposte		13.133	12.269
Imposte	22	489	696
Risultato dell'esercizio		13.622	12.965

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 non si sono rilevati componenti di reddito derivanti da eventi od operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente ovvero da quelle operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività.

4.1.3. Conto economico complessivo

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Risultato netto		13.622	12.965
Totale altre componenti del conto economico complessivo		-	-
Risultato complessivo del periodo		13.622	12.965

4.1.4. Rendiconto finanziario

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Utile netto dell'esercizio		13.622	12.965
Ammortamenti	3	33	19
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	17	264	748
Interessi incassati		199	129
Imposte sul reddito pagate		(3.924)	(3.873)
Variazione dei crediti/debiti commerciali		233	264
<i>(di cui) verso parti correlate</i>		29	30
Variazione altri crediti/altri debiti		(10.602)	1.791
<i>(di cui) verso parti correlate</i>		(14.464)	(2.061)
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		20	27
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dall'attività di esercizio		(155)	12.070
Investimenti netti:			
- attività immateriali	3	(18)	-
- attività materiali	3	(19)	(22)
- acquisto partecipazioni	4	(192)	(327)
- Incremento attività finanziarie detenute fino alla scadenza	7	(10.879)	-
Disinvestimenti:			
- cessione partecipazioni (con parti correlate)		-	140
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento		(11.108)	(209)
Incremento di passività finanziarie		9.067	16.858
<i>(di cui) con parti correlate</i>		11.972	18.028
Interessi pagati		(211)	(352)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i> società controllate	4	182	327
Pagamento di dividendi	10	(13.665)	(7.871)
Flusso di cassa netto assorbito dalla attività finanziaria		(4.627)	8.962
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo		(15.890)	20.823
Disponibilità liquide a inizio periodo	6	26.765	5.942
Disponibilità liquide a fine periodo	6	10.875	26.765

4.1.5. Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

<i>(migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva per <i>stock option</i>	Risultati portati a nuovo	Utile d'esercizio	Totale patrimonio netto
Valori al 31 dicembre 2008	987	158	471	596	7.345	9.557
Destinazione risultato dell'esercizio 2008	-	42	-	5	(7.345)	(7.298)
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	(573)	-	(573)
Riclassifica azioni proprie	-	-	(748)	748	-	-
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	1.076	-	-	1.076
Altri movimenti	-	-	-	3	-	3
Utile netto del periodo	-	-	-	-	12.965	12.965
Valori al 31 dicembre 2009	987	200	799	779	12.965	15.730
Destinazione risultato dell'esercizio 2009	-	-	-	59	(12.965)	(12.906)
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	(759)	-	(759)
Riclassifica azioni proprie	-	-	(747)	747	-	-
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	446	-	-	446
Altri movimenti	-	-	-	1	-	1
Utile netto del periodo	-	-	-	-	13.622	13.622
Valori al 31 dicembre 2010	987	200	498	827	13.622	16.134
Nota	10	10	10, 17	10		

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

1. Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio

Il presente bilancio di esercizio, composto dalla situazione patrimoniale finanziaria, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario dell'esercizio e dalle variazioni di patrimonio netto chiuso al 31 dicembre 2010 e dalle relative note esplicative, è stato redatto in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standard Board ("IASB") ed ai relativi principi interpretativi SIC/IFRIC, adottati dalla Commissione Europea. Inoltre è stato redatto in base alle delibere CONSOB n. 15519 e n. 15520 del 27 luglio 2006, della comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nonché dell'articolo 149 - *duodecies* del Regolamento Emittenti.

Il bilancio d'esercizio è stato predisposto utilizzando il criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo ("*fair value*"). Per *fair value* si intende il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili.

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

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

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

Il bilancio è presentato in migliaia di Euro.

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

Nel presente bilancio d'esercizio sono state applicate le modifiche apportate all'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa". Le modifiche hanno l'obiettivo di:

- chiarire l'ambito di applicazione del principio stesso, inglobando nel testo quanto già indicato nell'IFRIC 8 "Ambito di applicazione dell'IFRS 2";
- fornire alcune linee guida per classificare i pagamenti basati su azioni nel bilancio consolidato e nel bilancio separato/individuale delle società coinvolte;
- definire il trattamento contabile per le operazioni con pagamento basato su azioni regolate tramite strumenti rappresentativi di capitale (c.d. *equity settled*) che coinvolgono più società di un gruppo, inglobando e ampliando quanto indicato nell'IFRIC 11;
- definire il trattamento contabile per le operazioni con pagamento basato su azioni regolate per cassa (c.d. *cash settled*) che coinvolgono più società di un gruppo, fattispecie non disciplinata dall'IFRIC 11.

In seguito all'applicazione delle predette modifiche, che hanno sostituito le interpretazioni IFRIC 8 e IFRIC 11, in relazione alla valutazione delle *stock options* assegnate a dipendenti e collaboratori delle società controllate per le quali non vi è nessun meccanismo di riaddebito del costo sostenuto in capo alle società controllate, il valore delle partecipazioni a bilancio è stato incrementato per un importo pari al costo sostenuto per le opzioni, con contropartita l'apposita riserva di patrimonio netto. L'incremento è stato effettuato tenendo conto anche del costo di competenza degli esercizi precedenti.

Per ragioni di comparabilità e per effetto delle modifiche descritte in precedenza, in applicazione di quanto richiesto dallo IAS 1 ("Presentazione del bilancio"), sono stati presentati anche i dati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 rettificati e, in aggiunta ad essi, sono presentati anche i dati della situazione patrimoniale finanziaria al 1° gennaio 2009.

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

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

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

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

A) Immobilizzazioni immateriali

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

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

(a) Licenze e diritti simili

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

B) Immobilizzazioni materiali

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

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, 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 delle principali categorie della voce "Immobilizzazioni materiali"	Periodo
Migliorie su beni di terzi	minore tra contratto e vita utile
Impianti generici	5 anni
Impianti <i>hardware</i> di produzione	2,5 anni
Macchine da ufficio	2,5-5 anni
Mobili ed arredi	8 anni
Autovetture	4 anni

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

C) Partecipazioni in società controllate

Un'entità è definita controllata quando l'Emittente esercita il controllo e, in particolare, quando detiene, direttamente od indirettamente, più della metà dei voti esercitabili in assemblea.

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

D) Disponibilità liquide

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

E) Attività finanziarie detenute alla scadenza

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

F) Attività finanziarie disponibili per la vendita

In tale categoria sono incluse le attività finanziarie, non rappresentate da strumenti derivati, designate appositamente come rientranti in tale voce o non classificate in nessuna delle precedenti voci. Tali attività sono valutate al *fair value*, quest'ultimo determinato facendo riferimento ai prezzi di mercato alla data di bilancio o delle situazioni infrannuali o attraverso tecniche e modelli di valutazione finanziaria, rilevandone le variazioni di valore con contropartita in una specifica riserva di patrimonio netto ("riserva per attività disponibili per la vendita") tramite imputazione a conto economico complessivo. Tale riserva viene riversata a conto economico solo nel momento in cui l'attività finanziaria viene effettivamente ceduta, o, nel caso di variazioni negative, quando si evidenzia che la riduzione di valore già rilevata a patrimonio netto non potrà essere recuperata. La classificazione quale attività corrente o non corrente dipende dalle intenzioni del management e dalla reale negoziabilità del titolo stesso: sono rilevate tra le attività correnti quelle il cui realizzo è atteso nei successivi 12 mesi.

Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di perdite di valore, il valore delle attività viene ridotto in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro: le variazioni di valore negative precedentemente rilevate nella riserva di patrimonio netto vengono riversate a conto economico. La perdita di valore precedentemente contabilizzata è ripristinata nel caso in cui vengano meno le circostanze che ne avevano comportato la rilevazione applicabile solo a strumenti finanziari non rappresentativi di *equity*.

G) Crediti commerciali e altri crediti

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

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

H) Azioni proprie

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

I) Debiti e altre passività finanziarie

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

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

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

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

Il TFR viene determinato da attuari indipendenti utilizzando il metodo della Proiezione Unitaria del Credito (*Projected Unit Credit Method*). La Società 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.

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

K) Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

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

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

L) Ricavi e costi

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

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

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

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

M) Dividendi

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

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

N) Proventi e oneri finanziari

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

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

O) Imposte

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

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

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

A decorrere dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 la Società e le controllate MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A., PP&E S.r.l., hanno esercitato l'opzione per il regime del consolidato fiscale nazionale come previsto dalla normativa italiana, che consente di determinare l'IRES su una base imponibile corrispondente alla somma algebrica degli imponibili positivi e negativi delle singole società. I rapporti economici, oltre che le responsabilità e gli obblighi reciproci, tra la società consolidante e le società controllate che hanno esercitato l'opzione sono stati regolati nel contratto stipulato nel mese di giugno 2006, successivamente rinnovato nel mese di giugno 2009. In contropartita ai debiti tributari sono iscritti i corrispondenti crediti della società consolidante verso la società del Gruppo per l'imposta corrente corrispondente agli imponibili positivi trasferiti nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

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

P) Utile per azione

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

Q) Uso di stime

La predisposizione del bilancio richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su valutazioni e stime difficili e soggettive

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

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

(a) *Stock option*

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

R) Nuovi principi applicati dall'Emittente a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

- IAS 27 *revised* "Bilancio consolidato e separato";
- emendamento all'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni regolati per cassa";
- emendamenti allo IAS 28 "Partecipazioni in imprese collegate" e allo IAS 31 "Partecipazioni in *joint ventures*", conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27.

S) Nuovi principi applicabili a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 ma che non hanno generato effetti per l'Emittente

Si segnala che i seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2010, non sono rilevanti o non hanno generato effetti per l'Emittente:

- IFRS 1 *revised* "First-time adoption" e successivi emendamenti;
- IFRS 3 *revised* "Aggregazioni aziendali";
- *improvement* all'IFRS 5 "Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate";
- *improvement* agli IAS/IFRS (2008 e 2009);
- IFRIC 12 "Accordi per servizi in concessione";
- IFRIC 15 "Contratti per la costruzione di immobili";
- IFRIC 16 "Contratti di copertura per un'investimento estero";
- IFRIC 17 "Distribuzione di attività non liquide ai soci";
- IFRIC 18 "Trasferimento di attività dai clienti";

- emendamento allo IAS 39 “Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura”.

T) Principi contabili di recente omologazione da parte dell’Unione Europea e non ancora in vigore applicabili all’Emittente

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

- emendamenti allo IAS 32 “Strumenti finanziari: presentazione - Classificazione dei diritti emessi ” applicabile per gli esercizi che iniziano dopo il 1° febbraio 2010;
- IFRS 9 “Strumenti finanziari” non ancora omologato dall’Unione Europea;
- IAS 24 “Informativa di bilancio sulle parti correlate”, applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IFRIC 14 “Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta”, applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IFRIC 19 “Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale”, applicabile dal 1° gennaio 2011.
- IFRS 3 “Aggregazioni aziendali” applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IFRS 7 “Strumenti finanziari: informazioni integrative” applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IAS 1 “Presentazione del bilancio” applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IAS 34 “Bilanci intermedi” applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IFRS 1 “Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS)” applicabile dal 1° luglio 2011, non ancora omologato dall’Unione Europea;
- IAS 12 “Imposte sul reddito” che richiede all’impresa di valutare le imposte differite derivanti da un’attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l’uso continuativo oppure attraverso la vendita), applicabile dal 1° gennaio 2012, non ancora omologato dall’Unione Europea.

Al momento non ci si aspetta di avere impatti significativi dall’adozione di tali principi.

2. Analisi dei rischi

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

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

Rischio di cambio e rischio di tasso

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

La Società presenta un indebitamento finanziario pari ad Euro 32.018 migliaia, dei quali, però, Euro 30.000 migliaia sono rappresentati da debiti finanziari a breve termine verso controllate nell’ambito

del servizio di tesoreria centralizzata di Gruppo. Inoltre, le attività correnti sono costituite per Euro 10.875 migliaia da disponibilità liquide, di cui Euro 1.664 migliaia verso società controllate nell'ambito dell'attività di tesoreria centralizzata di Gruppo, per Euro 10.879 migliaia da attività finanziarie correnti detenute fino alla scadenza e per Euro 19.563 migliaia da crediti verso controllate.

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

Il tasso d'interesse sul finanziamento con Intesa Sanpaolo S.p.A. è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'0,85%. Un'eventuale variazione sfavorevole del tasso d'interesse di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 12 migliaia nell'esercizio 2011. Occorre tuttavia sottolineare che una tale variazione dei tassi d'interesse sarebbe più che compensata dall'impatto positivo sulla liquidità disponibile.

In merito alla copertura di rischi di cambio, occorre segnalare che la Società non presenta crediti o debiti in valuta estera di rilevanza tale da giustificare il ricorso a strumenti finanziari di copertura.

Rischio di liquidità

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

La società presenta disponibilità liquide a fine esercizio pari ad Euro 10.875 migliaia a fronte di passività correnti pari ad Euro 32.080 migliaia, di cui, però, Euro 30.000 migliaia, sono costituiti da debiti finanziari correnti verso società controllate. Inoltre le attività correnti sono costituite per Euro 19.563 migliaia da crediti verso società controllate, le quali presentano una forte disponibilità di risorse liquide. Ciò consente alla Società di reperire agevolmente le risorse finanziarie per far fronte all'operatività a breve.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

3. Immobilizzazioni immateriali e materiali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio delle immobilizzazioni materiali e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Totale
Costo storico al 1° gennaio 2009	-	78	78
Acquisti	13	9	22
Costo storico al 31 dicembre 2009	13	87	100
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2009	-	7	7
Ammortamenti	2	15	17
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2009	2	22	24
Valore netto al 31 dicembre 2009	11	65	76
Costo storico al 1° gennaio 2010	13	87	100
Acquisti	-	19	19
Costo storico al 31 dicembre 2010	13	106	119
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2010	2	22	24
Ammortamenti	4	23	27
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2010	6	45	51
Valore netto al 31 dicembre 2010	7	61	68

Si segnala inoltre che sono presenti immobilizzazioni immateriali per un valore netto pari ad Euro 12 migliaia e sono costituite da licenze *software* di terzi acquistate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

4. Partecipazioni in società controllate

La Società detiene il 100% del capitale sociale delle società MutuiOnline S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A., PP&E S.r.l, Centro Perizie S.r.l. e Finprom S.r.l..

In data 16 luglio 2010 l'Emittente ha costituito la società Centro Perizie S.r.l., versando un capitale sociale pari ad Euro 10 migliaia. Centro Perizie S.r.l., in data 28 luglio 2010, ha acquistato il 100% del capitale della società Effelle Ricerche S.r.l., società che ha per oggetto la prestazione di servizi peritali e correlati per la valutazione di beni immobili per conto di istituti di credito, assicurazioni, enti pubblici e privati, studi professionali e terzi in genere, per un importo complessivo pari ad Euro 600 migliaia.

Si segnala inoltre che in seguito alle modifiche introdotte all'IFRS 2, il valore delle partecipazioni a bilancio è stato modificato così come indicato nella nota 1.

Si riporta di seguito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2010 e 2009 ed al 1° gennaio 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009 (restated)	Al 1° gennaio 2009 (restated)
Partecipazioni in società controllate	7.781	7.589	7.261
Totale partecipazioni immobilizzate	7.781	7.589	7.261

Nel dettaglio le rettifiche sono dovute al costo delle *stock options*, assegnate a dipendenti e collaboratori delle controllate, nei periodi precedenti al 1° gennaio 2009 per un importo complessivo pari ad Euro 471 migliaia, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 per un importo pari ad Euro 327 migliaia e nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 per un importo pari ad Euro 183 migliaia.

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

Ragione sociale: MUTUIONLINE S.P.A.

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

Capitale sociale	1.000
Patrimonio netto	16.426
Valore della partecipazione a bilancio	3.316

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

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

Capitale sociale	200
Patrimonio netto	5.159
Valore della partecipazione a bilancio	615

Ragione sociale: CENTRO ISTRUTTORIE S.P.A.

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

Capitale sociale	500
Patrimonio netto	2,856
Valore della partecipazione a bilancio	2,884

Ragione sociale: CENTRO FINANZIAMENTI S.P.A.

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

Capitale sociale	600
Patrimonio netto	1.285
Valore della partecipazione a bilancio	751

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

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

Capitale sociale	100
Patrimonio netto	128
Valore della partecipazione a bilancio	101

Ragione sociale: FINPROM S.R.L.

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

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	1.665
Valore della partecipazione a bilancio	104

Ragione sociale: CENTRO PERIZIE S.R.L.

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

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	5
Valore della partecipazione a bilancio	10

5. Imposte anticipate

Al 31 dicembre 2010 non risultano iscritte attività per imposte anticipate.

Al 31 dicembre 2009 l'importo iscritto in bilancio ammontava a Euro 8 migliaia ed era originato dalla deducibilità posticipata di talune spese (pari ad Euro 29 migliaia) e di taluni ammortamenti anticipati (pari ad Euro 2 migliaia) sostenuti rispetto allo stanziamento degli stessi in bilancio nel rispetto del principio della competenza economica.

ATTIVITÀ CORRENTI**6. 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 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10.875	26.765	(15.890)	-59,4%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	11.075	-	11.075	N/A
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	21.950	26.765	(4.815)	-18,0%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	-	-	-	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(666)	(1.214)	548	-45,1%
H. Altri debiti finanziari correnti	(30.000)	(18.028)	(11.972)	66,4%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(30.666)	(19.242)	(11.424)	59,4%
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	(8.716)	7.523	(16.239)	-215,9%
K. Debiti bancari non correnti	(1.352)	(3.709)	2.357	-63,5%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(1.352)	(3.709)	2.357	-63,5%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(10.068)	3.814	(13.882)	-364,0%

Si ricorda che a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 Gruppo MutuiOnline S.p.A. ha avviato un sistema di gestione della tesoreria a livello centralizzato. A tale sistema hanno aderito tutte le società italiane controllate al 31 dicembre 2010, ad eccezione di cercassicurazioni.it S.r.l. e Centro Perizie S.r.l..

Per un maggior dettaglio del saldo relativo alle disponibilità liquide ed ai debiti finanziari correnti verso società del Gruppo si rimanda a quanto riportato nella nota 25.

7. Attività finanziarie detenute alla scadenza

Si tratta di titoli obbligazionari a basso rischio, con scadenza inferiore ad un anno, che l'Emittente ha acquistato per la gestione della liquidità di Gruppo eccedente il fabbisogno finanziario di breve periodo. I titoli in oggetto sono rappresentati da obbligazioni *senior* di primari istituti bancari italiani, che pagano cedole sia a tasso fisso che variabile.

Al 31 dicembre 2010 il valore a bilancio della voce in oggetto è pari ad Euro 10.879 migliaia. Di seguito si riporta il dettaglio dei titoli in portafoglio al 31 dicembre 2010:

Descrizione	Scadenza	Cedola	Tasso	Costo ammortizzato al 31 dicembre 2010
Obbligazioni Mediobanca	gennaio 2011	Trimestrale	Tasso variabile	502
Obbligazioni Banca Intesa	aprile 2011	Annuale	Tasso fisso	5.121
Obbligazioni MPS	giugno 2011	Annuale	Tasso fisso	5.256
				10.879

8. Crediti d'imposta

La voce in oggetto include il credito per imposte correnti (IRES). L'importo iscritto in bilancio al 31 dicembre 2010, pari a Euro 370 migliaia (Euro 68 migliaia al 31 dicembre 2009), rappresenta il credito vantato dal Gruppo su base consolidata, partecipando la Società, in qualità di consolidante, al regime di tassazione previsto dalla normativa italiana assieme alle società controllate MutuiOnline S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., Centro Finanziamenti

S.p.A., PP&E S.r.l. e cercassicurazioni.it S.r.l.. Si evidenzia che l'importo iscritto in bilancio è al netto delle ritenute d'acconto subite dalle società del Gruppo e degli acconti versati nel corso del 2010.

Al 31 dicembre 2010 non sono presenti debiti per imposte correnti.

Nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 non rileva alcuna iscrizione relativa all'IRAP, in quanto la Società ha chiuso con una perdita fiscale ai fini IRAP.

9. Altre attività correnti

Le altre attività correnti sono così riassumibili:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
Crediti verso società controllate per dividendi	14.165	-
Crediti vs. società controllate per consolidato nazionale	4.858	4.749
Finanziamento a società controllata	540	-
Crediti vs. erario per IVA	132	102
Risconti attivi	35	28
Fornitori conto anticipi	1	17
Totale altre attività correnti	19.731	4.896

I crediti verso società controllate sono così suddivisi:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
Crediti per consolidato nazionale:		
Crediti vs. MutuiOnline S.p.A.	2.521	2.808
Crediti vs. CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	1.484	1.500
Crediti vs. Centro Istruttorie S.p.A.	501	-
Crediti vs. Centro Finanziamenti S.p.A.	293	441
Crediti vs. PP&E S.r.l.	59	-
Totale crediti per consolidato nazionale	4.858	4.749
Crediti per dividendi:		
Crediti vs. MutuiOnline S.p.A.	7.500	-
Crediti vs. CreditOnline S.p.A.	4.879	-
Crediti vs. Centro Finanziamenti S.p.A.	1.786	-
Totale crediti per dividendi	14.165	-
Finanziamento a società controllate:		
Finanziamento vs. Centro perizie S.r.l.	540	-
Totale finanziamenti vs. società controllate	540	-
Totale crediti verso società controllate	19.563	4.749

PATRIMONIO NETTO

10. Capitale sociale e riserve

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

L'assemblea dei soci del 22 aprile 2010 ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi Euro 13.665 migliaia, di cui Euro 12.906 migliaia relativi alla distribuzione dell'utile dell'esercizio 2009 ed Euro 759 migliaia dalla riserva relativi ad utili degli esercizi precedenti. Tali dividendi sono stati distribuiti con stacco cedola in data 3 maggio 2010 e pagamento in data 6 maggio 2010.

Al 31 dicembre 2010 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è costituito da 39.511.870 azioni senza valore nominale. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 non vi sono state variazioni nel numero di azioni emesse.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, la Società ha avviato un piano di riacquisto di azioni proprie, fino ad un massimo del 2% del capitale sociale, al servizio del programma di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 l'assemblea ha autorizzato un nuovo piano di riacquisto di azioni proprie, definendo limiti e finalità, fino ad un massimo del 10% del capitale sociale. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 l'assemblea ha autorizzato un nuovo piano di riacquisto di azioni proprie, definendo limiti e finalità, fino ad un massimo del 10% del capitale sociale, ovvero un maggior quantitativo consentito dalla legge pro tempore applicabile.

Alla data del 31 dicembre 2010, la Società aveva acquistato 500.000 azioni pari all'1,265% del capitale sociale, ad un costo complessivo di Euro 2.410 migliaia. Essendo le azioni prive di valore nominale, il valore d'acquisto è portato in riduzione del capitale sociale per la parte figurativamente imputabile al valore nominale, pari ad Euro 13 migliaia al 31 dicembre 2010, e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
Valore azioni proprie	2.410	2.410
(di cui) imputate in riduzione del capitale sociale	13	13
(di cui) imputate in riduzione delle altre riserve	2.397	2.397

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

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

	Al 31 dicembre 2010	Possibile utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti		
				per acquisto azioni proprie	per aumento di capitale	per pagamento dividendi e destinazione utile
<i>(migliaia di Euro)</i>						
Capitale sociale	987			(3)		
Riserve di utili:						
Riserva legale	200	B	-			
Riserva per <i>stock option</i>	498	A,B,C	498	(2.397)		
Risultati portati a nuovo	827	A,B,C	827	2.039		(25.258)
Risultato dell'esercizio	13.622	A,B,C	13.622			
Totale patrimonio netto	16.134		14.947			
Quota non distribuibile			498			
Residua quota distribuibile			14.449			

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

PASSIVITÀ NON CORRENTI

11. Debiti e altre passività finanziarie

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

	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
<i>(migliaia di Euro)</i>		
Finanziamenti da banche	1.352	3.709
1 - 5 anni	1.352	3.709
Totale debiti ed altre passività finanziarie	1.352	3.709

I finanziamenti da banche si riferiscono al contratto di mutuo sottoscritto nel corso dell'esercizio 2006 con Intesa Sanpaolo S.p.A..

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 l'Emittente ha rimborsato anticipatamente parte del debito residuo per un importo pari ad Euro 1.700 migliaia.

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

	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
<i>(migliaia di Euro)</i>		
- tra uno e due anni	669	1.214
- tra due e tre anni	683	1.236
- tra tre e quattro anni	-	1.259
Totale	1.352	3.709

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

Il valore contabile della passività finanziaria è rappresentativo del *fair value*.

Il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari consolidati: 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 4.000 migliaia. Si segnala che la modalità di determinazione dell'indebitamento netto, così come riportata nel contratto di mutuo sottoscritto con l'Istituto Intesa Sanpaolo S.p.A., non coincide con quanto riportato in precedenza.

Tali parametri sono stati sempre rispettati dalla data di stipula del contratto di finanziamento.

12. Fondi per benefici ai dipendenti

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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
TFR	52	30
Trattamento fine mandato	27	29
Totale fondi per benefici a dipendenti	79	59

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

	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita	2%	2%
Tasso di attualizzazione	4,6%	5,1%
Incremento retributivo	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 Obbligatoria
Probabilità di anticipazione	Si è supposto un valore anno per anno pari al 3%

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

13. Altre passività

La voce in oggetto rappresenta la passività per un acquisto a termine della quota di minoranza della società cercassicurazioni.it S.r.l., pari al 6% del capitale sociale della società controllata. Tale passività deriva da un accordo sottoscritto con un socio di minoranza di cercassicurazioni.it S.r.l. al quale è

stata concessa un'opzione *put* su tale quota; contestualmente, il socio di minoranza ha concesso un'opzione *call* sulla medesima quota all'Emittente. Le opzioni sono esercitabili al medesimo prezzo nel periodo dal 1° gennaio al 30 giugno 2014.

PASSIVITÀ CORRENTI

14. Debiti ed altre passività finanziarie a breve termine

La voce “Debiti ed altre passività finanziarie a breve termine” comprende la parte corrente del finanziamento Intesa Sanpaolo S.p.A., comprensivo del rateo di interessi di competenza del periodo, per un importo pari ad Euro 666 migliaia al 31 dicembre 2010.

Si ricorda anche che nel corso del luglio 2006 l'istituto Intesa Sanpaolo S.p.A. ha accordato all'Emittente, a tempo indeterminato, una linea di credito continuativa, per scoperto di conto corrente, per complessivi Euro 2.000 migliaia, ad utilizzo fisso della durata di non oltre 18 mesi. Il tasso applicato su tale linea di credito è l'Euribor parametrato alla scadenza del tiraggio più uno *spread* dello 0,60%. Tale linea di credito non risulta utilizzata al 31 dicembre 2010.

Si segnala infine che l'incremento della voce in oggetto al 31 dicembre 2010 rispetto all'esercizio precedente è dovuta all'aumento dei debiti finanziari verso società controllate derivanti dall'attività di tesoreria centralizzata di Gruppo gestita dall'Emittente, per la quale si rimanda alla successiva nota 25.

15. Debiti commerciali ed altri debiti

L'importo in bilancio, pari a Euro 742 migliaia (Euro 399 migliaia al 31 dicembre 2009) riguarda debiti verso fornitori e debiti per interessi maturati verso società controllate nell'ambito dell'attività di tesoreria centralizzata per Euro 181 migliaia.

16. Altre passività correnti

L'importo iscritto in bilancio è dettagliato come segue:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
Debiti verso società controllate	476	126
Debiti verso personale	28	40
Debiti verso istituti previdenziali	28	31
Debiti verso Erario per ritenute al personale	50	55
Ratei e risconti passivi	90	11
Totale altre passività correnti	672	263

17. Piani di *stock option*

Piano di stock options approvato dall'assemblea dei soci del 9 febbraio 2007

In data 9 febbraio 2007, l'assemblea dei soci di Gruppo MutuiOnline S.p.A. ha approvato il regolamento del piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo con efficacia dal giorno di inizio delle negoziazioni.

In data 25 giugno 2007, il consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di offrire delle opzioni ai sensi del regolamento del piano agli amministratori esecutivi della Società Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini, a far data dal 6 giugno 2007.

In data 9 luglio 2007 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare l'assegnazione delle opzioni ad alcuni dipendenti e/o collaboratori del Gruppo, tra cui alcuni dipendenti della società.

In data 11 febbraio 2008 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare un'ulteriore assegnazione di 142.000 opzioni ad alcuni dipendenti del Gruppo, con un prezzo di esercizio pari a Euro 3,80 cadauna.

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

La valorizzazione delle *stock option* assegnate in data 25 giugno 2007 è stata effettuata considerando il valore del titolo sulla base del prezzo di collocamento delle azioni avvenuto il 6 giugno 2007, mentre quella delle *stock option* assegnate in data 9 luglio 2007 ed in data 11 febbraio 2008 è stata fatta sulla base delle quotazioni dei titoli azionari risultanti dai listini ufficiali di Borsa Italiana.

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 (%)	4%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	30%
<i>Dividend yield</i>	3%

In relazione alla durata del piano si precisa che le opzioni saranno esercitabili a partire dal trentaseiesimo mese successivo alla data di assegnazione, all'interno di determinate finestre di esercizio.

I dati relativi alla volatilità alla data di assegnazione delle opzioni sono stati determinati sulla base di quanto risultante dall'analisi di un paniere di società con capitalizzazione sul segmento Star compresa tra Euro 200 milioni ed Euro 300 milioni.

In data 7 maggio 2009 il consiglio di amministrazione della Società aveva deliberato di offrire delle 200.000 opzioni agli amministratori Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi.

All'assegnazione il consiglio di amministrazione ha inoltre deliberato che tali opzioni fossero soggette al raggiungimento di determinati parametri di *performance*, identificati dallo stesso consiglio, da calcolarsi sul conto economico consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, e fossero esercitabili dopo il 31 dicembre 2009, all'interno delle finestre d'esercizio determinate secondo regolamento. I parametri indicati dal consiglio sono stati pienamente raggiunti e, pertanto, le opzioni sono interamente esercitabili.

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

Tasso di interesse privo di rischio (%)	1,1%
Durata del piano (anni)	3,5
Volatilità implicita (%)	43%
<i>Dividend yield</i>	4,6%

I parametri utilizzati per la valutazione delle opzioni assegnate in data 7 maggio 2009 fanno riferimento a dati rilevati alla data di assegnazione delle opzioni stesse che tengono conto delle variabili economico/finanziarie di riferimento più recenti.

Piano di stock options approvato dall'assemblea dei soci del 9 novembre 2010

In data 9 novembre 2010 l'assemblea dei soci di Gruppo MutuiOnline S.p.A. ha approvato un regolamento per un nuovo piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori.

In data 22 novembre 2010 il consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di offrire delle opzioni ai sensi di tale regolamento agli amministratori esecutivi Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi, con un prezzo di esercizio pari a Euro 5,196.

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

Tasso di interesse privo di rischio (%)	2,16%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	40%
<i>Dividend yield</i>	6,54%

In data 16 dicembre 2010 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare l'assegnazione delle opzioni ad alcuni dipendenti e/o collaboratori del Gruppo, con un prezzo d'esercizio pari ad Euro 5,126 ciascuna.

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

Tasso di interesse privo di rischio (%)	2,17%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	40%
<i>Dividend yield</i>	6,90%

Riepilogo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

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

Stock option al 1° gennaio 2010	2.067.500
Stock option assegnate dell'esercizio 2010	905.000
Stock option non esercitabili per dimissioni avvenute nel corso dell'esercizio 2009	(240.000)
Stock option al 31 dicembre 2010	2.732.500
(di cui) esercitabili nel corso dell'esercizio	1.822.000

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 non sono state esercitate opzioni.

Le opzioni hanno i seguenti prezzi di esercizio:

Prezzo d'esercizio stock option

n. 1.612.000	7,50
n. 200.000	4,50
n. 10.000	6,20
n. 5.500	3,80
n. 800.000	5,196
n. 105.000	5,126

Il valore delle singole *stock option* alla data di assegnazione è riepilogato nella seguente tabella:

Valore delle <i>stock option</i>	
n. 1.560.000	0,91
n. 200.000	0,88
n. 52.000	1,13
n. 10.000	1,44
n. 5.500	0,80
n. 800.000	1,06
n. 105.000	0,91

Il prezzo medio ponderato delle azioni nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stato pari a Euro 5,529.

I costi del personale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 includono oneri pari a Euro 264 migliaia relativi al piano di *stock option* di Gruppo di pertinenza degli amministratori esecutivi e dei dipendenti della Società.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 erano iscritti a conto economico costi per Euro 748 migliaia relativi al piano di *stock option*.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

18. Ricavi

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

La tabella di seguito riepiloga i dividendi deliberati dalle controllate nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Dividendo MutuiOnline S.p.A.	7.500	7.084
Dividendo CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	4.879	4.249
Dividendo Centro Finanziamenti S.p.A.	1.786	3.649
Dividendo Finprom S.r.l.	1.556	-
Totale dividendi	15.721	14.982

19. Costi per prestazione di servizi

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Costi di comunicazione	(1.004)	(760)
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(386)	(269)
Costi per godimento beni di terzi	(133)	(92)
Altre spese generali	(193)	(155)
Totale costi per prestazioni di servizi	(1.716)	(1.276)

Tra i costi di comunicazione sono iscritti i costi sostenuti per la comunicazioni istituzionale e per diffondere la conoscenza della Società e della sua attività.

20. Costo del personale

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Salari e stipendi	(316)	(196)
Compensi amministratori	(261)	(281)
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(93)	(86)
Oneri per programmi a benefici definiti	(33)	(26)
<i>Stock options</i>	(264)	(748)
Altri costi	(10)	(6)
Totale costo del personale	(977)	(1.343)

Il numero medio di risorse umane al 31 dicembre 2010 e 2009 è il seguente:

<i>categorie</i>	2010 numero medio	2009 numero medio
Dirigenti	1	1
Quadri	1	1
Impiegati	9	4
Totale	11	6

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

21. Proventi ed oneri finanziari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2010 e 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Proventi finanziari	235	129
Oneri finanziari	(198)	(282)
Oneri finanziari netti	37	(153)

22. Imposte

Con riferimento all'IRES nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, la Società ha registrato una perdita imponibile, dovuta alla non imponibilità del 95% dei dividendi percepiti nell'esercizio che, per effetto dell'adesione al regime del consolidato fiscale, genera un beneficio d'imposta pari a Euro 489 migliaia la cui contropartita patrimoniale è stata iscritta in riduzione delle passività per imposte correnti.

Il beneficio derivante dalla parziale non imponibilità dei dividendi maturati nel periodo è stata portata a diretta riduzione delle imposte correnti per un importo pari ad Euro 21 migliaia, in relazione ai dividendi incassati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, ed ad incremento delle passività per imposte differite, per un importo pari a 195 migliaia, in relazione ai dividendi non ancora incassati al 31 dicembre 2010. Inoltre, per effetto della differita deducibilità fiscale di taluni costi rispetto alla loro competenza economica, nell'esercizio cui si riferisce il presente bilancio sono state accantonate imposte anticipate per Euro 2 migliaia, iscritte a diretta riduzione delle passività per imposte differite.

Non è stato rilevato alcun importo ai fini IRAP.

23. Consolidato fiscale

Come detto, l'azione di regia trova riflesso, tra l'altro, nell'adesione, da parte della società in qualità di consolidante, al regime di tassazione del consolidato nazionale secondo quanto previsto dall'art. 117 e seguenti del D.P.R. 917/1986. Al regime di tassazione consolidata partecipano tutte le società italiane controllate al 31 dicembre 2010 ad esclusione di Effelle Ricerche S.r.l. e Centro perizie S.r.l.

Il credito tributario consolidato netto ammonta a Euro 327 migliaia ed è iscritto nella voce "Crediti d'imposta" dell'attivo patrimoniale.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Credito	Debito
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	727	-
MutuiOnline S.p.A.	-	2.521
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	-	1.484
Centro Istruttorie S.p.A.	-	501
Centro Finanziamenti S.p.A.	-	293
PP&E S.r.l.	-	59
cercassicurazioni.it S.r.l.	476	-
Acconti IRES consolidato	4.025	-
Totale crediti e debiti	5.228	4.858
Totale netto	370	

24. Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche, organi sociali e revisori

Il costo complessivo aziendale per gli emolumenti corrisposti agli amministratori ammonta a Euro 512 migliaia, di cui Euro 251 migliaia per *stock option*.

L'emolumento per il collegio sindacale ammonta a Euro 17 migliaia.

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio dei compensi corrisposti alla società di revisione dalla Società nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010
Revisione contabile	34
Procedure di <i>due diligence</i> contabile su società oggetto di acquisizione	14
Totale compensi società di revisione	48

25. Transazioni con parti correlate

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

Nella seguente tabella vengono dettagliati gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
<i>Crediti commerciali</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	22	-
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	22	-
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	32	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	22	-
PP&E S.r.l.	Controllata	24	-
Totale crediti commerciali con parte correlate		122	-
<i>Debiti commerciali</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	74	-
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	41	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	8	-
PP&E S.r.l.	Controllata	58	-
Totale debiti commerciali con parte correlate		181	-
<i>Altre attività correnti</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	10.021	2.808
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	6.362	1.500
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	501	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	2.078	441
PP&E S.r.l.	Controllata	59	-
Centro Perizie S.r.l.	Controllata	540	-
Totale altre attività correnti con parti correlate		19.561	4.749
<i>Altre passività correnti</i>			
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	-	112
PP&E S.r.l.	Controllata	-	14
cercassicurazioni.it S.r.l.	Controllata	476	-
Totale altre passività correnti con parti correlate		476	126
<i>Disponibilità liquide</i>			
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	282	1.367
PP&E S.r.l.	Controllata	1.382	-
Totale disponibilità liquide con parti correlate		1.664	1.367
<i>Debiti e altre passività finanziarie a breve termine</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	18.388	9.586
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	10.266	5.809
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	1.346	2.159
PP&E S.r.l.	Controllata	-	474
Totale debiti ed altre passività finanziarie con parti correlate		30.000	18.028

Le altre attività e le passività correnti sono relative ai crediti ed ai debiti al 31 dicembre 2010 verso controllate per l'adesione al regime di consolidato fiscale ed i crediti per dividendi già deliberati dalle controllate e non ancora pagati, oltre al credito per finanziamento verso la controllata Centro Perizie S.r.l..

La tesoreria delle società italiane del Gruppo, ad esclusione di cercassicurazioni.it S.r.l., Effelle Ricerche S.r.l. e Centro Perizie S.r.l., è gestita centralmente dall'Emittente. I rapporti finanziari riportati in tabella si riferiscono ai saldi attivi e passivi dei conti correnti di tesoreria centralizzata delle società controllate verso l'Emittente al 31 dicembre 2010.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
<i>Ricavi</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	7.518	7.102
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	4.897	4.267
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	18	18
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	1.804	3.667
PP&E S.r.l.	Controllata	18	18
Finprom S.r.l.	Controllata	1.556	-
Totale ricavi con parti correlate		15.811	15.072
<i>Costi per prestazioni di servizi</i>			
PP&E S.r.l.	Controllata	48	-
cercassicurazioni.it S.r.l.	Controllata	-	25
Totale costi per prestazioni di servizi con parti correlate		48	25
<i>Proventi finanziari</i>			
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	10	1
PP&E S.r.l.	Controllata	4	-
Totale proventi finanziari con parti correlate		14	1
<i>Oneri finanziari</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	74	39
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	42	28
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	-	3
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	8	23
Totale oneri finanziari con parti correlate		124	93

I ricavi conseguiti nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, fanno riferimento prevalentemente ai dividendi distribuiti dalle controllate e, per la parte restante, ai servizi di regia fatturati dalla Società alle società controllate.

I costi per prestazioni di servizi sono relativi a servizi di *office residence* prestati da PP&E S.r.l., e per le quali è anche presente un debito commerciale al 31 dicembre 2010 pari ad Euro 58 migliaia.

I proventi e gli oneri finanziari con parti correlate sono relativi agli interessi maturati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 sui conti correnti di tesoreria centralizzata.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 non sono stati individuati altri rapporti con ulteriori parti correlate.

26. Eventi successivi

Nell'ambito del piano di riacquisto di azioni proprie nei limiti e con le finalità stabilite dall'assemblea del 9 novembre 2010, successivamente al 31 dicembre 2010, l'Emittente ha effettuato ulteriori acquisti di azioni proprie. Alla data di approvazione del presente Bilancio Separato, l'Emittente detiene complessivamente 516.598 azioni proprie pari complessivamente al 1,307% circa del capitale sociale.

Milano, 10 marzo 2011

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



RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO

ai sensi dell'art. 123-bis del testo Unico della Finanza, dell'art. 89-bis Regolamento Emittenti e dell'art. LA.2.6 delle Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

Emittente: Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Sito: www.gruppomol.it

Esercizio a cui si riferisce la Relazione: 2010

Data di approvazione della Relazione: 10 marzo 2011

Data di pubblicazione della Relazione: 30 marzo 2011

5. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

GLOSSARIO

Borsa Italiana: Borsa Italiana S.p.A.

Codice di Autodisciplina: il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo del 2006 dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A.

Collegio Sindacale: il collegio sindacale dell'Emittente.

CONSOB: Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

Consiglio o Consiglio di Amministrazione: il consiglio di amministrazione dell'Emittente.

Emittente o Società: Gruppo MutuiOnline S.p.A., con sede legale in Milano, via F. Casati 1/A.

Esercizio: l'esercizio sociale a cui si riferisce la Relazione.

Gruppo: indica le società del gruppo dell'Emittente.

Istruzioni al Regolamento di Borsa: le Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

Regolamento di Borsa: il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

Regolamento Emittenti: il Regolamento emanato dalla CONSOB con deliberazione n. 11971 del 1999 (come successivamente modificato) in materia di emittenti.

Relazione: la relazione sul governo societario e gli assetti societari che le società sono tenute a redigere ai sensi degli articolo 123-*bis* TUF e 89-*bis* Regolamento Emittenti.

Statuto: lo statuto sociale vigente dell'Emittente, pubblicato anche sul sito *web* dell'Emittente, nella pagina "*Governance*", "Atto costitutivo e statuto vigente".

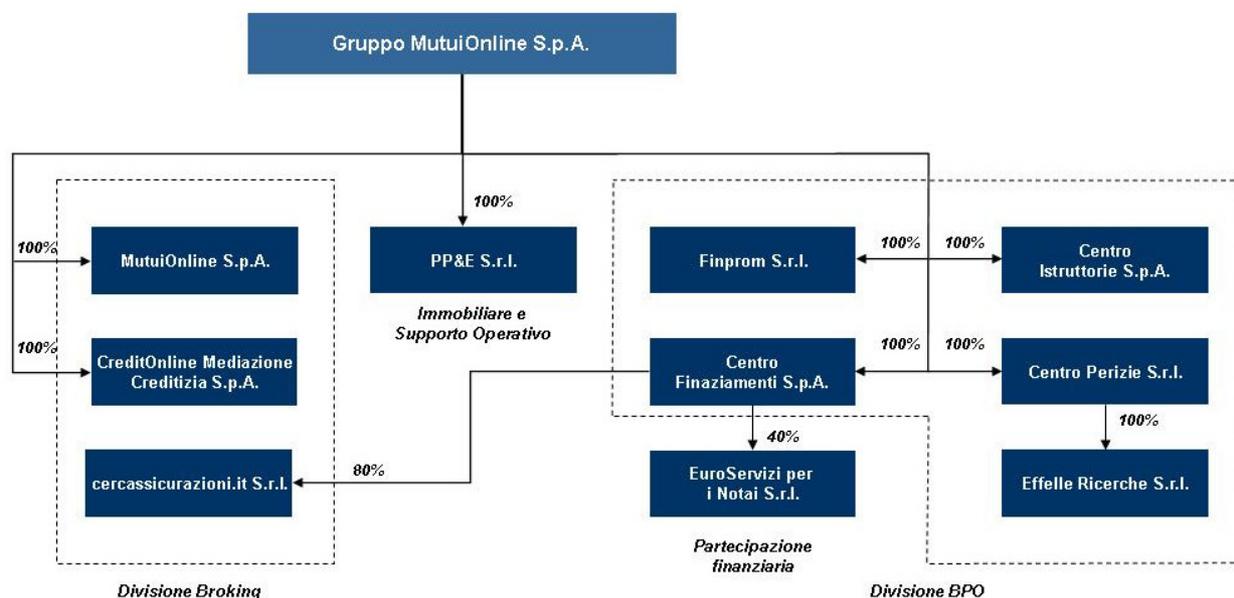
Testo Unico della Finanza o TUF: il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (come successivamente modificato).

1. PROFILO DELL'EMITTENTE

L'Emittente è la *holding* di un gruppo di società di servizi finanziari attive nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito e assicurativi per clientela privata e nel mercato italiano dei servizi strumentali alla concessione di finanziamenti erogati da banche ed intermediari finanziari (il “Gruppo”).

In particolare, il Gruppo è oggi uno degli operatori *leader* nel mercato italiano della distribuzione tramite canali remoti di prodotti di credito (siti www.mutuonline.it, www.prestitionline.it e www.confrontaconti.it) e assicurativi (sito www.cercassicurazioni.it) e ricopre una posizione di primo piano nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito.

Il Gruppo è così costituito:



Le società sopra indicate hanno tutte sede in Italia, ad eccezione di Finprom S.r.l., società di diritto rumeno.

L'Emittente è organizzata secondo il modello di amministrazione e controllo tradizionale di cui agli artt. 2380 *bis* e seguenti del codice civile, che prevede l'assemblea degli azionisti, il consiglio di amministrazione e il Collegio Sindacale. La Società aderisce al Codice di Autodisciplina.

2. INFORMAZIONE SUGLI ASSETTI PROPRIETARI AL 31 DICEMBRE 2010

2.1. Struttura del capitale sociale

La Società ha un capitale sociale di 1.000.000,00 di euro, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 39.511.870 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale.

Le azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana (“MTA”), segmento STAR. Si veda la Tabella 1 in appendice relativa alla struttura del capitale sociale.

Fatto salvo quanto segue, la Società non ha emesso altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione.

La Società ha approvato in data 9 novembre 2010, un piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo, che va ad aggiungersi al piano di *stock option* approvato in data 9 febbraio 2007. Per maggiori informazioni sui piani di *stock option* in essere al 31 dicembre 2010, si rinvia ai documenti informativi predisposti ai sensi dell'articolo 84-*bis* del Regolamento Emittenti, depositati presso la sede sociale e pubblicati sul sito Internet della Società all'indirizzo www.gruppomol.it nella sezione "Governance", "Altri documenti". Si rinvia inoltre a quanto riportato nelle note di commento al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

2.2. Restrizioni al trasferimento di titoli

Non esistono restrizioni al trasferimento delle azioni.

2.3. Partecipazioni rilevanti nel capitale

Al 31 dicembre 2010, sulla base delle comunicazioni pervenute ai sensi dell'articolo 120 del TUF, l'elenco nominativo degli azionisti che partecipano direttamente o indirettamente in misura superiore al due per cento del capitale sociale sottoscritto, è quello presentato nella Tabella 2 in appendice relativa alle partecipazioni rilevanti del capitale.

Si precisa che non vi sono azionisti di controllo.

Si segnala inoltre che Marco Pescarmona, Presidente del Consiglio di Amministrazione, detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A., attraverso Guderian S.r.l., e Alessandro Fracassi, amministratore delegato, detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A. attraverso Casper S.r.l.

Si segnala inoltre che al 31 dicembre 2010, le società del Gruppo detenevano complessivamente n. 1.756.496 azioni dell'Emittente, di cui n. 500.000 azioni detenute direttamente dall'Emittente, n. 1.104.974 azioni detenute dalla controllata MutuiOnline S.p.A. e n. 151.522 azioni detenute dalla controllata Centro Istruttorie S.p.A., pari complessivamente al 4,445% circa del capitale sociale. Tali azioni, come previsto dalle norme di legge, non hanno diritto di voto in assemblea.

Si precisa infine che alla data della presente Relazione, le società del Gruppo detengono complessivamente n. 1.906.238 azioni proprie dell'Emittente, di cui n. 516.598 azioni detenute direttamente dall'Emittente, n. 1.238.118 azioni detenute dalla controllata MutuiOnline S.p.A. e n. 151.522 azioni detenute dalla controllata Centro Istruttorie S.p.A., pari complessivamente al 4,824% circa del capitale sociale.

2.4. Titoli che conferiscono diritti speciali

Non sono stati emessi titoli che conferiscono diritti speciali di controllo né poteri speciali assegnati ai titoli.

2.5. Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto

Non esiste un meccanismo di esercizio dei diritti di voto dei dipendenti.

2.6. Restrizioni al diritto di voto

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

2.7. Accordi tra azionisti

In data 9 febbraio 2007 è stato stipulato un patto parasociale tra Alma Ventures S.A. e Stefano Rossini. Un estratto di tale patto è disponibile sul sito dell'Emittente, nella sezione "Governance", "Altri documenti".

Nel corso dell'Esercizio il patto è stato rinnovato per due volte, prima sino al 30 giugno 2010 e successivamente sino al 31 dicembre 2010, mantenendo invariate le altre clausole del patto. Gli estratti di tali rinnovi sono disponibili sul sito dell'Emittente, nella sezione "Governance", "Altri documenti".

A far data dal 31 dicembre 2010 il patto parasociale è stato sciolto. Il comunicato stampa relativo allo scioglimento del patto è disponibile sul sito dell'Emittente, nella sezione "Investor Relations", "Comunicati stampa".

L'Emittente non è a conoscenza dell'esistenza di ulteriori accordi tra gli azionisti.

2.8. Clausole di *change of control*

L'Emittente o le sue controllate non hanno stipulato accordi significativi che acquistano efficacia, sono modificati o si estinguono in caso di cambiamento di controllo della società contraente.

2.9. Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie

Nel corso dell'Esercizio il Consiglio non è stato delegato ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile né ad emettere strumenti finanziari partecipativi.

In data 22 aprile 2010 l'assemblea ordinaria della Società ha deliberato di revocare la precedente autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie assunta in data 23 aprile 2009, per la parte non ancora fruita, e di autorizzare il Consiglio ad effettuare operazioni di acquisto e di disposizione di azioni proprie, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato, funzionale all'obiettivo di procurare alla Società la disponibilità di azioni proprie per le seguenti finalità:

- i. assegnazione delle stesse ai beneficiari del piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo;
- ii. in relazione a quanto previsto nel contratto fra l'Emittente e la società incaricata di svolgere l'attività di operatore specialista;
- iii. a servizio di interventi strategici;
- iv. per un efficiente impiego della liquidità aziendale.

In data 9 novembre 2010 l'assemblea ordinaria della Società ha deliberato di revocare la precedente autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azione proprie assunta in data 22 aprile 2010, per la parte non ancora fruita, e di autorizzare il Consiglio ad effettuare operazioni di acquisto e di

disposizione di azioni proprie, anche tramite le società controllate dall'Emittente, per le seguenti finalità:

- i. attività di sostegno della liquidità del mercato;
- ii. a servizio dell'eventuale impiego delle azioni come corrispettivo in operazioni straordinarie, anche di scambio di partecipazioni con altri soggetti;
- iii. a servizio di programmi di distribuzione di opzioni su azioni o di azioni ad amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo, nonché programmi di assegnazione gratuita di azioni ai soci.
- iv. in relazione a quanto previsto nel contratto fra l'Emittente e la società incaricata di svolgere l'attività di operatore specialista;
- v. per un efficiente impiego della liquidità aziendale.

L'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie conferita in data 22 aprile 2010 è stata concessa fino al limite massimo del 10% (dieci per cento) del capitale sociale, ovvero un maggior quantitativo consentito dalla legge *pro tempore* applicabile, nel rispetto degli artt. 2357 e 2357-ter del codice civile, tenuto conto altresì delle azioni proprie già possedute dalla Società e delle azioni della Società possedute dalle sue controllate.

L'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie conferita in data 9 novembre 2010 è stata concessa fino al limite massimo stabilito dalla normativa *pro tempore* applicabile (venti per cento del capitale sociale), nel rispetto degli artt. 2357 e 2357-ter del codice civile, tenuto conto altresì delle azioni proprie già possedute dalla Società e delle azioni della Società possedute dalle sue controllate.

Le autorizzazioni all'acquisto sono state concesse per una durata di 18 (diciotto) mesi a decorrere dalla data di deliberazione dell'assemblea, mentre l'autorizzazione alla disposizione ha durata illimitata.

Alla chiusura dell'Esercizio di riferimento, le società del Gruppo detenevano complessivamente n. 1.756.496 azioni dell'Emittente, mentre alla data di approvazione della presente Relazione detengono complessivamente n. n. 1.889.640 azioni dell'Emittente, così come dettagliato nella tabella seguente:

Società azionista	Azioni detenute al 31 dicembre 2010	Azioni detenute al 10 marzo 2011	Data ultima autorizzazione assembleare
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	500.000	516.598	9 novembre 2010
MutuiOnline S.p.A.	1.104.974	1.238.118	23 ottobre 2009
Centro Istruttorie S.p.A.	151.522	151.522	24 aprile 2008
Totale	1.756.496	1.906.238	

2.10. Attività di direzione e coordinamento

La Società non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di altra società ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del codice civile.

Con riferimento alle ulteriori informazioni di cui all'articolo 123-*bis* del TUF, si rinvia ai successivi paragrafi della presente Relazione, come di seguito indicato:

- per quanto riguarda le informazioni sugli accordi tra la Società e gli amministratori che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o se il loro rapporto cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto (articolo 123-*bis*, comma 1, lett. i)), si veda il successivo paragrafo 9;
- per quanto riguarda le informazioni sulla nomina e sulla sostituzione degli amministratori nonché alle modifiche statutarie (articolo 123-*bis*, comma 1, lett. l)), si veda il successivo paragrafo 4.1;
- per quanto riguarda le informazioni sulle principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno (articolo 123-*bis*, comma 2, lett. b)) si rimanda ai paragrafi 10 e 11;
- per quanto riguarda le informazioni sui meccanismi di funzionamento dell'assemblea degli azionisti, sui suoi principali poteri, sui diritti degli azionisti e sulle modalità del loro esercizio (articolo 123-*bis*, comma 2, lett. c)), si rimanda al paragrafo 16;
- per quanto riguarda le informazioni sulla composizione e sul funzionamento degli organi di amministrazione e controllo e dei loro comitati (articolo 123-*bis*, comma 2, lett. d)), si rimanda ai paragrafi 4, 6, 7, 8, 10, 13 e 14.

3. COMPLIANCE

La Società ha adottato il Codice di Autodisciplina, accessibile al pubblico sul sito web di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it).

Né l'Emittente né le sue controllate aventi rilevanza strategica sono soggette a disposizioni di legge non italiane che influenzano la struttura di *corporate governance* dell'Emittente.

4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

4.1. Nomina e sostituzione degli amministratori e modifiche statutarie

Le disposizioni dello Statuto che regolano la composizione e nomina del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (artt. 15 e 16 dello Statuto) sono idonee a garantire il rispetto delle disposizioni del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27 recante l'attuazione della direttiva 2007/36/CE relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate. Le modifiche per l'adeguamento dello Statuto a tale nuova normativa sono state approvate dal Consiglio nella seduta dell'11 novembre 2010.

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di sette a un massimo di dieci amministratori. L'assemblea ordinaria determina, all'atto della nomina, la durata del relativo incarico che non potrà essere superiore a tre esercizi; il mandato degli amministratori scade alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Gli amministratori sono rieleggibili.

L'assunzione della carica di amministratore è subordinata al possesso dei requisiti stabiliti dalla legge, dallo Statuto e dalle altre disposizioni applicabili.

L'articolo 16, comma 14, dello Statuto, stabilisce che, fatta salva l'autorizzazione da parte del Consiglio di Amministrazione, non possono essere nominati alla carica di amministratore della Società e, se nominati, decadono dall'incarico, coloro che:

- i. abbiano, alla data della nomina, un'età superiore ai settanta anni;
- ii. non abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di attività di amministrazione e controllo presso società di capitali, o di attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie economiche, finanziarie, giuridiche o tecnico-scientifiche attinenti all'attività della Società;
- iii. esercitino un'attività concorrente per conto proprio o di terzi o siano amministratori o direttori generali o dirigenti in società concorrenti o società clienti della Società o che tali siano state nel precedente biennio; ovvero
- iv. siano amministratori, direttori generali o dirigenti di società iscritte all'albo dei soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività bancaria di cui all'articolo 13 del D. Lgs. 385/1993.

Si precisa inoltre che, poiché l'Emittente è ammessa alle negoziazioni sull'MTA, Segmento STAR, al fine di mantenere la qualifica deve avere all'interno del proprio Consiglio un numero adeguato di amministratori indipendenti e, pertanto, attenersi ai criteri stabiliti dall'articolo IA.2.10.6 delle Istruzioni al Regolamento di Borsa che prevedono: almeno 2 amministratori indipendenti per consigli di amministrazione composti fino a 8 membri; almeno 3 amministratori indipendenti per consigli di amministrazione composti da 9 a 14 membri; almeno 4 amministratori indipendenti per consigli di amministrazione composti da oltre 14 membri.

A norma dell'articolo 16, comma 5, dello Statuto, in ciascuna lista deve essere contenuta ed espressamente indicata la candidatura dei soggetti indipendenti, con riferimento sia al numero dei candidati da eleggere sia ai requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3, del TUF, oltre ai requisiti di indipendenza stabiliti dal Codice di Autodisciplina.

L'articolo 16, commi 2 e 3, dello Statuto, stabilisce inoltre, per la nomina dell'organo amministrativo, un sistema di voto basato su liste presentate dagli azionisti che, da soli od insieme ad altri, rappresentino almeno il 4,5% del capitale sociale, ovvero la diversa soglia prevista dalla normativa vigente. Si segnala che in data 26 gennaio 2011 la CONSOB con delibera n. 17633 ha deliberato la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste dei candidati per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo delle società che hanno chiuso l'esercizio sociale il 31 dicembre 2010; poiché il flottante non risulta superiore al 25% del capitale sociale, per l'Emittente è stata individuata come quota di partecipazione il 2,5% delle azioni con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, quota minore rispetto a quella prevista dallo Statuto.

Ogni azionista, nonché gli azionisti aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122 del TUF, come pure il soggetto controllante, le società controllate e quelle sottoposte a comune controllo ai sensi dell'articolo 93 del TUF, non possono presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista, né possono votare liste diverse. Le adesioni e i voti espressi in violazione di tale divieto non sono attribuiti ad alcuna lista.

Le liste presentate dagli azionisti devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea in prima convocazione, unitamente alla

documentazione prescritta dallo Statuto tra cui è ricompreso anche un *curriculum vitae* dei candidati inclusi nella lista.

All'elezione degli amministratori si procede come segue:

- i. dalla lista che ha ottenuto la maggioranza dei voti espressi dagli azionisti, tutti i candidati meno uno, dei quali tre indipendenti oppure, nel caso in cui gli amministratori da eleggere siano meno di nove, due indipendenti; risultano eletti, in tale limite numerico, i candidati nell'ordine progressivo indicato nella lista;
- ii. dalla lista che ha ottenuto il secondo maggior numero di voti espressi dagli azionisti e che non sia collegata alla prima, il candidato indicato con il primo numero nella lista medesima.

Qualora le prime due liste ottengano un numero pari di voti, si procede a nuova votazione da parte dell'assemblea, mettendo ai voti solo le prime due liste.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista risulteranno eletti tutti i candidati di tale lista. Qualora non venga presentata alcuna lista, l'assemblea eleggerà il Consiglio di Amministrazione ai sensi di legge.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare, per qualsiasi motivo, uno o più amministratori, il Consiglio di Amministrazione provvederà ai sensi dell'articolo 2386 del codice civile e di quanto previsto dall'articolo 16 dello Statuto.

In particolare, se uno o più degli amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, il Consiglio di Amministrazione effettuerà la sostituzione nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica. L'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i medesimi principi.

Ove cessato sia un amministratore indipendente, la sostituzione avverrà, in quanto possibile, nominando il primo degli amministratori indipendenti non eletti nella lista da cui era stato tratto l'amministratore cessato. L'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i medesimi principi.

Qualora non residuino dalla lista candidati non eletti in precedenza, il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione degli amministratori cessati, senza l'osservanza di tali previsioni, ai sensi dell'articolo 2386 del codice civile, ed in modo da garantire, ove sia cessato un amministratore indipendente, il numero minimo di amministratori indipendenti previsto dalla normativa applicabile. L'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i medesimi principi.

L'articolo 16, comma 13, dello Statuto, prevede infine che, qualora venisse a mancare la maggioranza degli amministratori, l'intero Consiglio si intenderà decaduto dovendosi convocare immediatamente l'assemblea per la nomina dei nuovi amministratori.

4.2. Composizione

L'attuale Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'assemblea dei soci del 24 aprile 2008, nella quale è stata presentata un'unica lista di candidati proposta dagli azionisti Alma Ventures S.A., Stefano Rossini, Nestor 2000 S.p.r.l. e Jupiter Venture S.A. e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. L'elenco dei candidati appartenenti a tale lista ha

ottenuto il voto favorevole da parte di tutti gli azionisti presenti, rappresentanti il 69,723% del capitale votante. Inizialmente, il Consiglio era composto da 10 membri. Durante il mandato, la composizione del Consiglio di Amministrazione si è modificata come segue:

- Marco Veroni si è dimesso dalla carica di consigliere in data 8 maggio 2008 e, in sua sostituzione, il Consiglio di Amministrazione aveva cooptato, in data 7 agosto 2008 e fino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008, Daniele Ferrero, quale membro indipendente del Consiglio. Durante l'assemblea ordinaria dei soci del 23 aprile 2009 è stato confermato ed eletto Daniele Ferrero quale membro indipendente del Consiglio di Amministrazione, fino alla scadenza del Consiglio attualmente in carica;
- Paolo Gesess si è dimesso dalla carica di consigliere in data 11 febbraio 2010 e, in sua sostituzione, il Consiglio di Amministrazione aveva cooptato, in data 12 febbraio 2010 e fino alla successiva assemblea dei soci, Giuseppe Zocco, quale membro del Consiglio. Durante l'assemblea dei soci del 22 aprile 2010 è stato confermato ed eletto Giuseppe Zocco quale membro del Consiglio di Amministrazione, fino alla scadenza del Consiglio attualmente in carica;
- Stefano Rossini si è dimesso dalla carica di consigliere esecutivo in data 26 agosto 2010. Il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 8 ottobre 2010 ha deliberato di proporre all'assemblea la riduzione del numero di componenti del Consiglio di Amministrazione da dieci a nove, come consentito dall'articolo 15, comma 1, dello Statuto, in quanto gli attuali membri del Consiglio sarebbero rimasti ancora in carica per un breve periodo di tempo, ovvero fino alla data dell'assemblea dei soci convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio relativo all'esercizio 2010. In data 9 novembre 2010 l'assemblea dei soci ha accettato tale proposta.

Attualmente, il Consiglio di Amministrazione è quindi composto da 9 membri. I componenti in carica alla data del 31 dicembre 2010 sono indicati nella Tabella 3 in appendice, relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati.

Per quanto attiene alle caratteristiche personali e professionali di ciascun amministratore, si rimanda ai *curriculum* professionali di ciascun Amministratore disponibili sul sito internet dell'Emittente, www.gruppomol.it, nella sezione "Governance", "Altri documenti".

A far data dalla chiusura dell'Esercizio, non ci sono stati consiglieri che hanno cessato di ricoprire la carica.

Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società

Il Consiglio non ha ritenuto di definire criteri generali circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e di controllo in altre società che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di amministratore dell'Emittente, fermo restando il dovere di ciascun consigliere di valutare la compatibilità delle cariche di amministratore e sindaco, rivestite in altre società quotate in mercati regolamentati, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, con lo svolgimento diligente dei compiti assunti come consigliere dell'Emittente.

Per quanto concerne le cariche rivestite, nel corso dell'Esercizio, dagli amministratori dell'Emittente in altre società quotate, società finanziarie, bancarie o assicurative ovvero in società di rilevanti dimensioni, si rinvia alla Tabella 4 in appendice.

4.3. Ruolo del Consiglio di Amministrazione

Nel corso dell'Esercizio, il Consiglio di Amministrazione si è riunito 7 volte, per una durata media delle riunioni di circa due ore e quaranta minuti. A tutte le riunioni hanno partecipato almeno un membro del Collegio Sindacale e Francesco Masciandaro, direttore finanziario dell'Emittente.

Per l'anno 2011 sono state programmate 4 riunioni per l'approvazione dei documenti finanziari periodici. Alla data di approvazione della presente Relazione si è tenuta una delle riunioni programmate per l'anno 2011, per l'approvazione del progetto di bilancio chiuso al 31 dicembre 2010.

Ai membri del Consiglio di Amministrazione vengono forniti, con modalità e tempistica adeguata, la documentazione e le informazioni necessarie per l'assunzione delle decisioni.

Il Consiglio di Amministrazione riveste un ruolo centrale nell'ambito dell'organizzazione aziendale e ad esso fanno capo le funzioni e la responsabilità degli indirizzi strategici ed organizzativi, nonché la verifica dell'esistenza dei controlli necessari per monitorare l'andamento della Società e del Gruppo.

Ciascun membro del Consiglio di Amministrazione è tenuto a deliberare con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti, e si impegna a dedicare alla carica rivestita nella Società il tempo necessario a garantire uno svolgimento diligente delle proprie funzioni, indipendentemente dagli incarichi ricoperti al di fuori dell'Emittente, essendo consapevole delle responsabilità inerenti la carica ricoperta.

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione della Società e a tal fine può deliberare o compiere tutti gli atti che riterrà necessari o utili per l'attuazione dell'oggetto sociale, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo Statuto all'assemblea dei soci.

In forza della medesima previsione statutaria, il Consiglio di Amministrazione è inoltre competente ad assumere, nel rispetto dell'articolo 2436 del codice civile, le deliberazioni concernenti:

- i. la delibera di fusione e scissione nei casi di cui agli articoli 2505, 2505-*bis* e 2506-*ter*, ultimo comma, del codice civile;
- ii. l'istituzione e soppressione di sedi secondarie in Italia o all'estero;
- iii. la riduzione del capitale in caso di recesso dell'azionista;
- iv. l'adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative;
- v. il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- vi. l'indicazione di quali amministratori hanno la rappresentanza; la nomina di uno o più direttori generali e determinazione dei poteri;
- vii. le altre competenze ad esso riservate dalla legge o dallo statuto.

Il Consiglio di Amministrazione ha il generale potere di indirizzo e di controllo sull'attività della Società e sull'esercizio dell'impresa sociale; in particolare:

-
- i. esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo;
 - ii. valuta ed approva il *budget* annuale della Società e del Gruppo;
 - iii. esamina ed approva le operazioni - compresi gli investimenti e i disinvestimenti - che, per loro natura, rilievo strategico, entità o impegni che possono comportare, abbiano incidenza notevole sull'attività del Gruppo;
 - iv. verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo ed amministrativo generale della Società e del Gruppo;
 - v. redige ed adotta le regole di *corporate governance* della Società e definisce le linee guida della *governance* del Gruppo;
 - vi. costituisce l'organismo di vigilanza ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231;
 - vii. attribuisce e revoca le deleghe agli amministratori e al comitato esecutivo, ove costituito, definendo i limiti, le modalità di esercizio e la periodicità, di norma non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite;
 - viii. determina le attribuzioni e le facoltà dei direttori generali eventualmente nominati;
 - ix. determina, esaminate le proposte dell'apposito comitato e sentito il Collegio Sindacale, la remunerazione dell'amministratore delegato e degli amministratori che ricoprono particolari cariche nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai singoli membri del Consiglio e dei comitati;
 - x. vigila sul generale andamento della gestione, con particolare attenzione alle situazioni di conflitto di interessi, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dall'amministratore delegato, dal comitato esecutivo, ove costituito, e dal comitato per il controllo interno e per la *corporate governance*, nonché confrontando periodicamente i risultati conseguiti con quelli programmati;
 - xi. valuta ed approva la documentazione di rendiconto periodico contemplata dalla normativa vigente;
 - xii. esercita gli altri poteri ad esso attribuiti dalla legge e dallo statuto.

I ruoli di consiglieri di amministrazione delle società controllate, ad eccezione di cercassicurazioni.it S.r.l., Finprom S.r.l. e Effelle Ricerche S.r.l., sono ricoperti esclusivamente da amministratori esecutivi dell'Emittente, ovvero Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi. Nelle controllate cercassicurazioni.it S.r.l. e Finprom S.r.l., Marco Pescarmona ricopre il ruolo di presidente del consiglio di amministrazione; in cercassicurazioni.it S.r.l. non ha deleghe operative. Nella controllata Effelle Ricerche S.r.l., Alessandro Fracassi e Marco Pescarmona ricoprono rispettivamente il ruolo di presidente del consiglio di amministrazione e di amministratore delegato. Nella collegata EuroServizi per i Notai S.r.l., Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi ricoprono il ruolo di amministratori non esecutivi.

In occasione di ogni riunione del Consiglio i membri del comitato esecutivo informano dettagliatamente il Consiglio in merito ai principali eventi gestionali di importanza strategica, all'andamento gestionale ed all'evoluzione della gestione di tutte le società del Gruppo.

Inoltre i consiglieri esecutivi, ricoprendo incarichi di carattere operativo all'interno del Gruppo, hanno una piena visibilità di tutte le problematiche di carattere organizzativo, amministrativo e contabile dell'Emittente e delle sue controllate, aggiornando tempestivamente il Consiglio alla prima riunione utile in merito ad eventuali criticità emerse o modifiche sostanziali intervenute.

Il Consiglio ha ritenuto opportuno non effettuare nessuna valutazione ulteriore in merito all'assetto organizzativo del Gruppo, considerando che la complessità relativamente bassa della struttura organizzativa sia coerente con l'efficienza operativa delle società del Gruppo.

Periodicamente, il comitato per il controllo interno informa, conformemente a quanto richiesto dal Codice di Autodisciplina, il Consiglio sull'attività svolta dal comitato e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, mettendo a disposizione dei consiglieri i documenti che illustrano l'operato del comitato.

Si segnala inoltre che il Consiglio ritiene che tutte le società del Gruppo abbiano rilevanza strategica.

Nella riunione dell'11 maggio 2010, il Consiglio ha anche determinato, esaminate le proposte dell'apposito comitato e sentito il Collegio Sindacale, il piano di remunerazione e di incentivazione degli amministratori esecutivi per l'anno 2010, subordinandolo al raggiungimento di determinati parametri di *performance* economica da calcolarsi sui dati di conto economico consolidato al 31 dicembre 2010.

Il Consiglio, considerando la struttura organizzativa relativamente poco complessa ha ritenuto opportuno non definire dei criteri generali per individuare le operazioni che abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'Emittente stesso.

Il Consiglio, considerando la struttura organizzativa relativamente poco complessa ha ritenuto opportuno non effettuare alcuna valutazione sulla dimensione, composizione e funzionamento del consiglio stesso e dei suoi comitati.

Si segnala infine che l'assemblea non ha autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'articolo 2390 del codice civile.

4.4. Organi delegati

Amministratore delegato

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può delegare, nei limiti di cui all'articolo 2381 del codice civile, le proprie attribuzioni ad uno o più dei suoi membri determinando i limiti di delega.

Alla data della presente Relazione, la carica di amministratore delegato è rivestita dal consigliere Alessandro Fracassi.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione dell'8 maggio 2008 ha delegato al consigliere Alessandro Fracassi (al quale tale delega era stata già conferita dal precedente Consiglio) con firma singola e per l'intera durata della sua carica, ogni più ampio potere per:

-
- i. il compimento di operazioni di qualsiasi natura di ordinaria e straordinaria amministrazione fino all'importo massimo di Euro 1.000.000 per singola operazione (al netto dell'IVA) e
 - ii. per l'assunzione e il licenziamento di lavoratori dipendenti non dirigenti.

Presidente

L'assemblea del 24 aprile 2008 ha nominato il consigliere Marco Pescarmona (che ricopriva tale carica già nel precedente Consiglio), quale Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Al Presidente del Consiglio spettano, a norma dello Statuto, i poteri di presidenza dell'Assemblea dei Soci (articolo 13), di convocazione delle riunioni del Consiglio (articolo 17), di rappresentanza legale della Società e la firma sociale (articolo 24).

Il presidente è, insieme all'amministratore delegato, uno dei principali responsabili della gestione dell'Emittente.

Comitato esecutivo

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può costituire un comitato esecutivo, composto da alcuni dei suoi componenti, determinandone i poteri e le norme di funzionamento nei limiti di cui all'articolo 2381 del codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione dell'8 maggio 2008, ha nominato il comitato esecutivo composto da Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini, già membri del precedente comitato esecutivo. Come già scritto, Stefano Rossini ha rassegnato le dimissioni da ogni carica in data 26 agosto 2010. In tale data, il Consiglio ha confermato come membri del comitato esecutivo Alessandro Fracassi (presidente) e Marco Pescarmona.

Al comitato esecutivo sono stati delegati i seguenti poteri:

- i. ogni più ampio potere per il compimento di operazioni di qualsiasi natura di ordinaria e straordinaria amministrazione, fino all'importo massimo di Euro 5.000.000 per singola operazione (al netto dell'IVA); nella riunione del 12 febbraio 2010 il Consiglio ha conferito ai membri del comitato esecutivo, con firma disgiunta, l'autorizzazione a poter compiere operazioni di gestione della liquidità e della tesoreria nei limiti di Euro 15.000.000, anche attraverso l'investimento in titoli a basso rischio;
- ii. le decisioni in merito al voto da esprimere ad opera di un soggetto delegato dal comitato stesso o di un legale rappresentante della Società nelle assemblee ordinarie e straordinarie delle società partecipate;
- iii. la definizione, l'attuazione e il controllo sull'attuazione delle strategie del Gruppo; e
- iv. ogni più ampio potere di assumere e licenziare dirigenti e lavoratori dipendenti.

Nel corso dell'Esercizio, il comitato esecutivo si è riunito 7 volte, per la durata media di circa 20 minuti per ogni riunione. Per l'esercizio 2011 non sono state programmate riunioni del comitato esecutivo. Alla data di approvazione della presente Relazione si è tenuta, nel corso del 2011, una riunione non precedentemente programmata per deliberare in merito all'assegnazione di opzioni previste dal piano di *stock option* approvato dall'assemblea degli azionisti in data 9 novembre 2010. Si

veda la Tabella 3 in appendice relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e le percentuali di presenza alle riunioni.

In particolare, nel corso dell'Esercizio, il comitato esecutivo è stato chiamato a:

- attribuire a Marco Pescarmona il potere di impiegare la liquidità aziendale investendo in titoli a basso rischio entro il limite di nominali Euro 5.000.000;
- avviare il sistema di *cash pooling* di Gruppo e autorizzare i consiglieri esecutivi alla firma dei relativi atti, conferendo loro in via disgiunta, ogni più ampio potere;
- conferire le deleghe per la partecipazione alle assemblee delle società controllate e ad attribuire la delega per partecipare al voto nelle assemblee delle società controllate svoltesi nel periodo in esame;
- assegnare le opzioni previste dal piano di *stock option* approvato dall'assemblea degli azionisti in data 9 novembre 2010.

Informativa al Consiglio

Come prescritto dall'articolo 21 dello Statuto, gli organi delegati sono tenuti a riferire al Consiglio di Amministrazione ed all'organo di controllo gestionale con periodicità di almeno ogni centottanta giorni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate e su quelle in potenziale conflitto di interesse.

I membri del comitato esecutivo, in quanto amministratori, partecipano a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione e, in tali occasioni, riferiscono puntualmente a tutto il Consiglio ed ai sindaci in merito all'andamento della gestione ed alle principali decisioni esecutive prese, sempre nell'ambito delle deleghe conferite, in relazione a tutte le società del Gruppo, alla prima riunione utile.

4.5. Altri consiglieri esecutivi

Il Consiglio di Amministrazione non ha nominato altri consiglieri delegati oltre al consigliere Alessandro Fracassi.

I membri del comitato esecutivo Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi ricoprono i seguenti ruoli nelle società controllate e collegate:

Società	Alessandro Fracassi	Marco Pescarmona
MutuiOnline S.p.A.	Amministratore Delegato	Presidente
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Amministratore Delegato	Presidente
Centro Finanziamenti S.p.A.	Presidente	Amministratore Delegato
Centro Istruttorie S.p.A.	Presidente	Amministratore Delegato
Finprom S.r.l.	-	Presidente
Centro Perizie S.r.l.	Amministratore Delegato	Presidente
Effelle Ricerche S.r.l.	Presidente	Amministratore Delegato
PP&E S.r.l.	Amministratore Delegato	Presidente
cerassicurazioni.it S.r.l.	-	Presidente*
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Amministratore	Amministratore

* Presidente senza deleghe operative

4.6. Amministratori indipendenti

Gli amministratori indipendenti sono per numero e autorevolezza tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari della Società. Gli amministratori indipendenti apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni conformi all'interesse sociale.

L'assemblea del 24 aprile 2008 ha nominato quali amministratori indipendenti, i consiglieri Alessandro Garrone, Andrea Casalini e Paolo Vagnone. La valutazione in merito alla presenza dei requisiti di indipendenza in capo agli amministratori nominati è stata fatta direttamente dall'assemblea all'atto della nomina sulla base della documentazione presentata. L'assemblea ordinaria dei soci del 23 aprile 2009 ha eletto e nominato Daniele Ferrero quale membro indipendente del Consiglio di Amministrazione, fino alla scadenza del Consiglio attualmente in carica; la valutazione in merito alla presenza dei requisiti di indipendenza in capo a Daniele Ferrero è stata fatta dal Consiglio di Amministrazione, sotto il controllo del Collegio Sindacale, all'atto di cooptazione, avvenuto in data 7 agosto 2008.

In data 11 maggio 2010 il Consiglio di Amministrazione ha verificato con esito positivo la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 3 del dal Codice di Autodisciplina e dell'articolo 148, comma 3, lett. b) e c), del TUF in capo a ciascuno dei consiglieri indipendenti. Nell'effettuare le valutazioni di cui sopra sono stati applicati tutti i criteri previsti dal Codice di Autodisciplina.

Nella riunione dell'11 maggio 2010, il Collegio Sindacale ha effettuato la verifica della corretta applicazione dei criteri di valutazione e dell'adeguatezza delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri. L'esito di tali riscontri è stato positivo.

Gli amministratori indipendenti si sono riuniti una sola volta nel corso dell'Esercizio in assenza degli altri amministratori. Gli aspetti principali discussi in questa riunione, avvenuta in data 15 gennaio 2010, sono stati (i) l'impatto della crisi sul piano triennale in corso ed eventuale aggiornamento dello stesso, (ii) possibili strategie di crescita interne e/o esterne, (iii) analisi del piano di sviluppo dell'organizzazione e studio dell'introduzione di una *review* annuale delle *performance* e della mappa dei

“*key people*” nell’organizzazione e (iv) valutazione della situazione finanziaria del Gruppo al fine di ottimizzare la gestione della liquidità.

4.7. *Lead independent director*

Ricorrendo i presupposti previsti dal Codice, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione dell’8 maggio 2008, ha designato, tra gli amministratori indipendenti, Paolo Vagnone quale *lead independent director* ai sensi del Codice di Autodisciplina affinché lo stesso rappresenti il punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi dei consiglieri indipendenti. Paolo Vagnone ricopriva questa carica anche nell’ambito del precedente consiglio di amministrazione.

Il *lead independent director* potrà, tra l’altro, convocare – di propria iniziativa o su richiesta di altri consiglieri – apposite riunioni di soli amministratori indipendenti (c.d. *independent directors’ executive sessions*) per la discussione dei temi di volta in volta giudicati di interesse rispetto al funzionamento del consiglio di amministrazione o alla gestione dell’impresa, con la possibilità altresì di invitare esponenti del *management* per un confronto con la struttura organizzativa.

Il *lead independent director* ha collaborato con il Presidente del Consiglio al fine di garantire che gli Amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi. Inoltre ha informato il comitato esecutivo degli argomenti trattati e discussi durante le riunioni degli amministratori indipendenti al fine di poter tenere le opportune discussioni in ambito consiliare. Infine il *lead independent director* ha coordinato le attività necessarie per la stesura della procedura per le operazioni con parti correlate.

5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE

Gestione delle informazioni riservate e codice in materia di insider dealing

La Società ha adottato un regolamento interno, contenente le disposizioni relative alla gestione di informazioni riservate ed alla gestione e comunicazione all’esterno di informazioni privilegiate di cui all’articolo 181 del TUF riguardanti la Società e le società da essa controllate. Tale regolamento, oltre a fornire una definizione delle informazioni privilegiate, stabilisce le modalità di comunicazione al pubblico di tali informazioni che, ai sensi di legge, deve avvenire senza indugio.

Al rispetto del regolamento sono tenuti tutti i componenti gli organi sociali, i dipendenti e collaboratori della Società e delle società controllate, che si trovano ad avere accesso per qualsiasi ragione ad informazioni riservate e privilegiate.

In base al regolamento la gestione delle informazioni riservate è curata dalla funzione *Investor Relations*, sotto la responsabilità dell’amministratore esecutivo Marco Pescarmona.

Nel rispetto del regolamento, l’Emittente ha anche istituito un registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate, regolato da un apposito regolamento. La responsabilità circa la corretta tenuta di tale registro è stata affidata all’*investor relator*.

La Società, inoltre, adotta un codice di comportamento che disciplina gli obblighi informativi e di comportamento inerenti alle operazioni su strumenti finanziari compiute dalle persone che, in ragione dell’incarico ricoperto nella Società, hanno accesso a informazioni rilevanti (per tali intendendosi quelle relative a fatti tali da determinare variazioni significative nelle prospettive

economiche, finanziarie e patrimoniali della Società e del gruppo facente capo alla Società ed idonee, se rese pubbliche, a influenzare sensibilmente il prezzo dei relativi strumenti finanziari quotati).

Il direttore finanziario e amministrativo è, sulla base di tale regolamento ed in seguito a specifica delega conferita dal Consiglio di Amministrazione, il soggetto preposto al ricevimento, alla gestione ed alla diffusione a CONSOB ed al mercato delle comunicazioni inviate alla Società dalle persone che hanno accesso ad informazioni rilevanti.

Le due comunicazioni pervenute alla Società nel corso dell'Esercizio sono state regolarmente pubblicate e sono disponibili sul sito internet della Società, alla sezione "Governance", "Internal dealing".

6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In conformità a quanto stabilito dal Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione, nell'ambito della facoltà riconosciutagli ai sensi dell'articolo 22 dello Statuto, ha costituito dei comitati interni con funzioni consultive, propositive o di controllo, a cui è assicurato il diritto di accesso alle informazioni rilevanti.

In particolare, all'interno del Consiglio sono stati costituiti il comitato per la remunerazione, il comitato per il controllo interno ed il comitato per le operazioni con parti correlate.

7. COMITATO PER LE NOMINE

Al momento il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di istituire al proprio interno un comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore ritenendo che la struttura dell'azionariato della Società non presenti quei connotati di diffusione che giustifichi l'adozione di tale comitato, fermo comunque restando che eventuali funzioni propulsive al riguardo vengono svolte dal Consiglio di Amministrazione nella sua collegialità.

8. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione, in conformità a quanto previsto dall'articolo 2.2.3, comma 3, lettera m) del Regolamento di Borsa, applicabile agli emittenti in possesso della qualifica STAR e conformemente al Codice di Autodisciplina, nella riunione dell'8 maggio 2008, ha designato i consiglieri indipendenti Paolo Vagnone, Alessandro Garrone e Andrea Casalini quali membri del comitato per la remunerazione. Il consigliere Paolo Vagnone è stato nominato presidente del suddetto comitato.

Nel corso dell'Esercizio, il comitato per la remunerazione si è riunito 4 volte, per una durata media di circa un'ora e trentasei minuti, con il compito di valutare il piano di remunerazione degli amministratori del Gruppo, usufruendo della possibilità di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento di tale compito. Si veda la Tabella 3 in appendice relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e le percentuali di presenza alle riunioni.

Le riunioni del comitato per la remunerazione svoltesi nel corso dell'Esercizio sono state regolarmente verbalizzate ed i relativi verbali sono stati trascritti nell'apposito registro disponibile presso la sede amministrativa della Società.

Gli amministratori esecutivi non hanno partecipato alle riunioni del comitato per la remunerazione dell'11 febbraio e dell'11 maggio 2010, in cui sono state formulate le proposte da sottoporre al

Consiglio relative alla propria remunerazione. A queste due riunioni del comitato per la remunerazione hanno invece sempre partecipato anche il consigliere non esecutivo e presidente del comitato per il controllo interno Marco Zampetti, invitato a fungere il ruolo di segretario in entrambe le occasioni, e il presidente del Collegio Sindacale Fausto Provenzano.

Nella riunione dell'11 febbraio 2010 il comitato per la remunerazione si è riunito per determinare a consuntivo il compenso variabile da attribuire agli amministratori esecutivi per il 2009.

Nella riunione dell'11 maggio 2010 il comitato per la remunerazione si è invece riunito per pianificare le attività per il 2010 e per formulare una proposta in merito alla remunerazione variabile degli amministratori esecutivi ed al relativo modello di calcolo basato su indicatori di *performance* consolidati relativi all'esercizio 2010. Il comitato per la remunerazione ha presentato durante il Consiglio dell'11 maggio 2010 il piano di remunerazione ed incentivazione per gli amministratori esecutivi così determinato. Tale piano è stato approvato dal Consiglio.

Durante le successive riunioni del comitato per la remunerazione tenutesi in data 10 settembre e 19 novembre 2010, sono state proposte, discusse, analizzate e approvate le linee guida del nuovo piano di *stock option* 2011 – 2013 da sottoporre al Consiglio di Amministrazione della Società. A queste riunioni hanno partecipato i membri del comitato per la remunerazione, il presidente del Collegio Sindacale Fausto Provenzano, il consigliere non esecutivo e presidente del comitato per il controllo interno Marco Zampetti (in entrambi i casi nominato segretario della riunione) e i consiglieri esecutivi Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi (quest'ultimo ha partecipato solo alla riunione del 10 settembre 2010). Il Consiglio del 22 novembre 2010 ha approvato le linee guida del piano di offerta di opzioni a dipendenti, amministratori e collaboratori della Società e del Gruppo.

Per l'esercizio 2011 non sono state programmate riunioni del comitato per la remunerazione. In data 9 marzo 2011 si è tenuta una riunione del comitato per la remunerazione, nel quale sono stati determinati a consuntivo i compensi variabili per l'Esercizio da attribuire agli amministratori esecutivi in carica alla data della riunione. Oltre a tutti i membri del comitato, hanno partecipato alla riunione anche il consigliere non esecutivo e presidente del comitato per il controllo interno Marco Zampetti e il presidente del Collegio Sindacale Fausto Provenzano.

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione dell'8 maggio 2008 ha deliberato un compenso complessivo, da intendersi su base annua, per i membri del comitato per la remunerazione pari a Euro 10 migliaia.

Non sono state destinate risorse finanziarie al comitato per la remunerazione in quanto lo stesso si avvale, per l'assolvimento dei propri compiti, dei mezzi e delle strutture aziendali dell'Emittente.

9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI E DEI DIRIGENTI

Ai sensi dell'articolo 25 dello Statuto, gli amministratori hanno diritto ad un compenso annuale deliberato dall'assemblea che provvede alla loro nomina e resta invariato fino a diversa deliberazione dell'assemblea stessa. L'assemblea può, inoltre, deliberare di accantonare delle quote annue ad un apposito fondo di trattamento di fine mandato per gli amministratori. Agli amministratori spetta, altresì, il rimborso delle spese sostenute per ragione del loro ufficio. In alternativa, l'Assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche, il cui riparto è stabilito dal Consiglio di Amministrazione.

L'assemblea del 24 aprile 2008 ha deliberato, all'atto di nomina del Consiglio, un compenso annuo a favore degli amministratori pari a complessivi Euro 220 migliaia, e, per i consiglieri esecutivi Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini, l'accantonamento delle quote annue ad un apposito fondo di trattamento fine mandato per gli amministratori.

L'ammontare dei compensi percepiti dai componenti del Consiglio di Amministrazione nell'Esercizio è dettagliatamente indicato nelle note esplicative allegate al Bilancio di esercizio ai sensi dell'articolo 78 e dell'Allegato 3C del Regolamento Emittenti.

Gli amministratori esecutivi, in aggiunta alla remunerazione ricevuta in ragione della carica ricevuta e della funzione operativa svolta all'interno della struttura organizzativa del Gruppo, hanno ricevuto una remunerazione incentivante legata ai risultati economici conseguiti dal Gruppo a livello consolidato. I parametri utilizzati per la definizione di tale remunerazione aggiuntiva sono stati l'EBITDA consolidato (definito come l'Utile netto al lordo degli ammortamenti e delle svalutazioni delle immobilizzazioni materiali ed immateriali, dei proventi e degli oneri finanziari e delle imposte), i ricavi consolidati ed i ricavi legati ai nuovi progetti avviati nel periodo in esame.

Per gli amministratori esecutivi Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi tale remunerazione incentivante è stata parzialmente concessa mediante l'assegnazione di *stock options* per un valore corrispondente al costo di iscrizione delle opzioni nel conto economico della Società, secondo la corretta imputazione prevista dai principi contabili internazionali.

La remunerazione incentivante, comprensiva delle *stock options* percepita dagli amministratori esecutivi in relazione all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è più della metà della remunerazione complessiva.

Gli amministratori non esecutivi non ricevono remunerazione legata ai risultati economici conseguiti dall'Emittente e non risultano destinatari di piani di incentivazione a base azionaria.

Alla data delle presente Relazione non vi sono dirigenti con responsabilità strategiche al di fuori dei membri del comitato esecutivo.

Si rimanda alla tabella presente nella Relazione sulla gestione per il dettaglio dei compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche.

In generale, la Società attua una politica di remunerazione degli organi delegati e degli alti dirigenti che prevede incentivi legati alla *performance* aziendale, anche attraverso l'istituzione di appositi piani di incentivazione aziendale che prevedono l'assegnazione di *stock option*.

Di seguito il riepilogo delle opzioni assegnate ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche al 31 dicembre 2010:

Nome e cognome	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio
Marco Pescarmona	1.280.000	6,5
Alessandro Fracassi	1.280.000	6,5

Per maggiori informazioni sui piani di *stock option* in essere al 31 dicembre 2010 si rinvia ai Documenti Informativi redatti ai sensi dell'articolo 84-*bis* del Regolamento Emittenti depositati presso la sede sociale e disponibili sul sito internet della Società nella sezione “*Governance*”, “Altri documenti”.

Indennità degli amministratori in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto

Per gli amministratori esecutivi è previsto un trattamento di fine mandato liquidato con le modalità di cui all'articolo 2120 del codice civile con riferimento all'emolumento su base annua. Tra l'Emittente e gli amministratori non esecutivi non sono stati stipulati accordi che prevedano indennità in caso di dimissioni o licenziamento/revoca senza giusta causa o se il rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

Per gli effetti della cessazione del rapporto di lavoro nell'ambito dei piani di *stock option*, si rinvia ai Documenti Informativi redatti ai sensi dell'articolo 84-*bis* del Regolamento Emittenti depositati presso la sede sociale e disponibili sul sito internet della Società nella sezione “*Governance*”, “Altri documenti”.

10. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E LA *CORPORATE GOVERNANCE*

Il Consiglio di Amministrazione, nel corso della riunione dell'8 maggio 2008, ha costituito un comitato per il controllo interno e per la *corporate governance*, con funzioni consultive e propositive. Il comitato per il controllo interno è composto dal consigliere non indipendente Marco Zampetti e dai consiglieri indipendenti Paolo Vagnone ed Andrea Casalini. Presidente del suddetto comitato è stato nominato Marco Zampetti, il quale, in virtù dell'attività professionale svolta, presenta una notevole esperienza in materia contabile, fiscale, finanziaria e di *compliance*.

In base al Codice di Autodisciplina, compete al comitato per il controllo interno e per la *corporate governance*:

- i. assistere il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti la Società e le sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati determinando inoltre criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa;
- ii. assistere il Consiglio di Amministrazione nell'individuazione di un amministratore esecutivo (preferibilmente l'amministratore delegato) incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
- iii. assistere il Consiglio di Amministrazione nella valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
- iv. assistere il Consiglio di Amministrazione nella descrizione, nella relazione sul governo societario, degli elementi essenziali del sistema di controllo interno, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza complessiva dello stesso;

-
- v. valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
 - vi. su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato, esprimere pareri su specifici aspetti inerenti l'identificazione dei principali rischi aziendali nonché la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
 - vii. esaminare il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche dagli stessi predisposte;
 - viii. valutare le proposte formulate dalle società di revisione legale dei conti per ottenere l'affidamento del relativo incarico nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione legale e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;
 - ix. vigilare sull'efficacia del processo di revisione legale dei conti;
 - x. riferire al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta nonché sulla adeguatezza del sistema di controllo interno;
 - xi. vigilare sull'osservanza e sul periodico aggiornamento delle regole di *corporate governance* e sul rispetto dei principi di comportamento eventualmente adottati dall'Emittente e dalle sue controllate;
 - xii. svolgere gli ulteriori compiti che ad esso vengano attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

Il comitato per il controllo interno e per la *corporate governance*:

- i. potrà accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie allo svolgimento dei propri compiti;
- ii. potrà richiedere al Consiglio di avvalersi per lo svolgimento della propria attività di consulenze esterne;
- iii. si riunirà di norma prima delle riunioni consiliari indette per l'approvazione del bilancio, della relazione semestrale e delle relazioni trimestrali, ovvero ogniqualevolta il presidente lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure da un amministratore delegato.

Per le convocazioni, nonché per la validità della costituzione e delle deliberazioni, si applicano le medesime norme dettate dallo Statuto sociale per le riunioni del Consiglio di Amministrazione.

Nel corso dell'Esercizio, il presidente del comitato per il controllo interno ha incontrato:

- in data 2 marzo, i rappresentanti della società di revisione legale dei conti, il responsabile dell'Organismo di Vigilanza Gianluca Lazzati, il Collegio Sindacale, nelle persone del presidente Fausto Provenzano e dei Sindaci Effettivi Paolo Burlando e Francesca Masotti, e il direttore finanziario e preposto al controllo interno Francesco Masciandaro al fine di ottenere aggiornamenti in merito all'attività di revisione legale relativa ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2009;

- in data 30 luglio, un rappresentante della società di revisione legale dei conti per il periodico incontro di aggiornamento sull'attività di revisione legale svolta;
- in data 19 novembre, il responsabile dell'Organismo di Vigilanza Gianluca Lazzati, il direttore finanziario e preposto al controllo interno Francesco Masciandaro e il responsabile della funzione *internal audit* Walter Baraggia, per un aggiornamento sull'attività svolta con riferimento alle procedure previste dal D. Lgs. 262/2005;
- in data 22 dicembre 2010, i rappresentanti della società di revisione legale dei conti, il Collegio Sindacale, nelle persone dei Sindaci Effettivi Paolo Burlando e Francesca Masotti e il direttore finanziario e preposto al controllo interno Francesco Masciandaro nell'ambito degli istituzionali incontri di organi di *governance*, affrontando in particolare i rischi e le aree sulle quali orientare i controlli di revisione legale.

In aggiunta agli incontri sopra indicati, nel corso dell'Esercizio, il comitato per il controllo interno e per la *corporate governance* si è riunito 2 volte, per una durata media di circa un'ora e quaranta minuti; nel corso delle riunioni il presidente, *inter alia*, ha aggiornato i restanti membri del comitato in merito alle attività svolte ed alle quali è tenuto nell'ambito delle proprie competenze nei confronti del Consiglio di Amministrazione ed in merito agli incontri avuti. Ad entrambe queste riunioni ha preso parte il Collegio Sindacale, rappresentato dal presidente Fausto Provenzano. Alla riunione del 10 settembre 2010 hanno partecipato anche il direttore finanziario dell'Emittente e preposto al controllo interno Francesco Masciandaro e il responsabile della funzione *internal audit* Walter Baraggia, per illustrare ai presenti il resoconto dell'attività di controllo svolta dalla funzione nel corso dell'esercizio.

In data 26 agosto 2010, il comitato per il controllo interno, secondo quanto previsto nel Codice di Autodisciplina, ha aggiornato il Consiglio di Amministrazione in merito all'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Nel corso del 2011 il comitato per il controllo interno si è riunito una volta in data 9 marzo 2011, allo scopo di analizzare l'attività svolta con riferimento al controllo interno. Il presidente Marco Zampetti ha inoltre aggiornato gli altri componenti del comitato in merito all'incontro avuto il 7 marzo 2011 con la società di revisione legale dei conti e il collegio sindacale, durante la quale i revisori hanno presentato gli esiti dell'attività di revisione contabile in corso relativa ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2010 delle società del Gruppo e relativa al bilancio consolidato.

Si veda la Tabella 3 in appendice relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e le percentuali di presenza alle riunioni.

Tutti gli incontri avuti dal presidente e le riunioni del comitato per il controllo interno sono stati verbalizzati ed i relativi verbali sono stati trascritti sull'apposito registro disponibile presso la sede amministrativa della Società.

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione dell'8 maggio 2008 ha deliberato un compenso complessivo, da intendersi su base annua, per i membri del comitato per il controllo interno e per la *corporate governance* pari a Euro 50 migliaia.

Non sono state destinate risorse finanziarie al comitato per il controllo interno e per la *corporate governance* in quanto lo stesso si avvale, per l'assolvimento dei propri compiti, dei mezzi e delle strutture aziendali dell'Emittente.

11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Il Consiglio di Amministrazione cura la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, inteso come insieme di processi diretti a monitorare l'efficienza della gestione societaria ed imprenditoriale, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali, anche al fine di prevenire frodi a danno della Società e dei mercati finanziari.

Il sistema di controllo interno è definito quale insieme delle regole e delle procedure volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati.

In base al Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione, anche tenuto conto dell'essere la Società parte di un gruppo, definisce le linee guida del sistema di controllo interno e ne verifica il corretto funzionamento con riferimento alla gestione dei rischi aziendali attraverso l'attività svolta dal comitato per il controllo interno. L'amministratore all'uopo delegato definisce gli strumenti e le modalità di attuazione del sistema di controllo interno, in esecuzione degli indirizzi stabiliti dal Consiglio di Amministrazione; assicura l'adeguatezza complessiva del sistema stesso, la sua concreta funzionalità, il suo adeguamento alle modificazioni delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare.

Il sistema di controllo interno quale definito dal Consiglio di Amministrazione si qualifica per i seguenti principi generali:

- i. le deleghe operative vengono assegnate tenuto conto della natura, delle dimensioni normali e dei rischi delle singole categorie di operazioni; gli ambiti di esercizio sono strettamente collegati alle mansioni delegate;
- ii. le strutture organizzative sono articolate in modo da limitare sovrapposizioni funzionali e la concentrazione su di una sola persona, senza un adeguato processo autorizzativo, di attività che presentino un grado elevato di criticità o di rischio;
- iii. è previsto per ciascun processo un adeguato sistema di parametri ed un relativo flusso periodico di informazioni per misurarne l'efficienza e l'efficacia;
- iv. sono periodicamente analizzate le conoscenze e le competenze professionali disponibili nell'organizzazione in termini di congruenza rispetto agli obiettivi assegnati;
- v. i processi operativi sono definiti prevedendo un adeguato supporto documentale per consentire che siano sempre verificabili in termini di congruità, coerenza e responsabilità;
- vi. i meccanismi di sicurezza garantiscono un'adeguata protezione dei beni dell'organizzazione e un accesso ai dati secondo quanto necessario per svolgere le attività assegnate;
- vii. i rischi connessi al raggiungimento degli obiettivi sono individuati prevedendone periodicamente un adeguato monitoraggio ed aggiornamento; gli eventi negativi che possono minacciare la continuità operativa dell'organizzazione sono oggetto di apposita attività di valutazione e di adeguamento delle protezioni;
- viii. il sistema di controllo è soggetto ad attività di supervisione continua per valutazioni periodiche e per il costante adeguamento.

Al fine di verificare il corretto funzionamento del sistema di controllo interno, il Consiglio di Amministrazione si avvale del comitato per il controllo interno e per la *corporate governance*, nonché di un preposto e di un *internal auditor* dotati di un adeguato livello di indipendenza e di mezzi idonei allo svolgimento delle loro funzioni, i quali riferiscono del loro operato all'amministratore all'uopo delegato, al comitato per il controllo interno e per la *corporate governance* e al Collegio Sindacale.

L'amministratore all'uopo delegato dà attuazione agli interventi sul sistema di controllo interno che si rendano necessari in esito alle attività di verifica come sopra svolte, a tal fine potendo nominare uno o più preposti.

11.1. Principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Premessa

Il sistema di gestione dei rischi non deve essere considerato separatamente dal sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria; entrambi costituiscono difatti elementi del medesimo sistema. Si precisa inoltre che tale sistema è finalizzato a garantire l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informativa finanziaria.

Tutte le società del Gruppo adottano delle procedure dettagliate per la gestione del ciclo attivo, del ciclo passivo, del ciclo del personale e del processo di gestione dell'informativa finanziaria approvate dal Consiglio di Amministrazione.

Principio di base per la gestione di tali processi è che, stante la struttura relativamente poco complessa del Gruppo, tutti i processi autorizzativi siano in capo ad amministratori esecutivi, muniti di adeguati poteri.

Descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Nell'ambito della struttura organizzativa del Gruppo e delle procedure menzionate in precedenza, sono state definite le attività di competenza dell'area amministrativa del Gruppo. Di seguito si riportano le principali attività svolte dall'area amministrativa:

- i. garantire, attraverso il processo di pianificazione e di controllo della gestione, l'unitarietà degli obiettivi funzionali, l'aderenza delle azioni ai piani e il raggiungimento degli obiettivi di profitto;
- ii. definire e proporre, nell'ambito delle politiche e delle strategie concordate con il vertice, la politica finanziaria del Gruppo;
- iii. assicurare la corretta gestione amministrativa del Gruppo ed in particolare: definire e proporre la politica di bilancio, assicurare la predisposizione del bilancio aziendale e di Gruppo e dei relativi allegati nel rispetto delle norme civilistiche e fiscali in atto nonché di quelle istituzionali;
- iv. assicurare il sistematico monitoraggio dell'andamento economico del Gruppo al fine di permettere un adeguato processo di controllo di gestione;
- v. garantire l'allineamento del Sistema di Controllo di Gestione ("SCG") alle strategie ed al contesto aziendale e di mercato.

I principali rischi relativi in merito al processo di informativa finanziaria sono:

- i. rischio di rilevazione di ricavi non maturati o non dovuti o di incompleta rilevazione dei ricavi;
- ii. rischi connessi alla rilevazione di costi non inerenti, non maturati o non dovuti;
- iii. rischi connessi alla gestione della contabilità presso un ufficio esterno;
- iv. rischi connessi alla presenza nell'area di consolidamento di una società rumena;
- v. rischio di perdita di informazioni e di dati nel processo di estrazione automatica dei dati dalla contabilità generale.

Gli interventi correttivi adottati per ridurre l'impatto di tali rischi, le procedure e i controlli effettuati per il continuo monitoraggio dei rischi individuati sono rispettivamente riassunti nel seguente elenco:

- i. il processo di fatturazione segue una procedura dettagliata sul ciclo attivo che prende in considerazione i diversi tipi di ricavi delle società appartenenti al Gruppo; la fatturazione da parte dell'ufficio amministrativo avviene solo in seguito a verifica della correttezza dei *report* di fatturazione e della loro rispondenza alle condizioni contrattuali. I controlli vengono effettuati selezionando, a campione, fatture di vendita, verificando fasi e documenti previsti dalla procedura che hanno portato all'emissione della fattura stessa e all'incasso del relativo pagamento, controllando che le tariffe contrattuali siano correttamente applicate e rispettate;
- ii. il processo di ciclo passivo segue anch'esso una procedura interna che prende in considerazione le varie tipologie di acquisti (principalmente costi di *marketing*, tecnologia e servizi generali). La registrazione di un documento contabile avviene solo in seguito alla verifica dell'esistenza di un ordine debitamente autorizzato da un esponente aziendale dotato degli opportuni poteri e della verifica della corrispondenza del documento all'ordine stesso. I controlli vengono effettuati anche in questo caso selezionando, a campione, fatture di acquisto, verificando che esse siano correttamente autorizzate da un ordine e che l'importo da pagare coincida con quello indicato nell'ordine;
- iii. periodicamente o su richiesta, l'ufficio amministrativo riceve una situazione contabile dettagliata delle società cercassicurazioni.it S.r.l. e EuroServizi per i Notai S.r.l., verificando una ricezione dei dati economico-finanziari almeno trimestrali. A partire dal 2011 la gestione della contabilità di cercassicurazioni.it S.r.l. non sarà più presso un ufficio esterno ma sarà gestita internamente al Gruppo;
- iv. vengono definite le linee guida cui gli addetti contabili di Finprom S.r.l. devono attenersi, nel rispetto della normativa vigente. L'Emittente riceve mensilmente un *report* economico gestionale e, trimestralmente, una situazione contabile dettagliata della società;
- v. al fine di verificare la rilevazione corretta e completa dei dati economici-finanziari consolidati estratti tramite un processo automatizzato, vengono effettuati dei controlli di quadratura dei dati di contabilità generale con quelli contabilità analitica a livello di EBITDA, analizzando eventuali scostamenti e la correttezza delle formule automatiche. Il processo di rilevazioni dei dati e della loro estrazione per la preparazione delle relazioni finanziarie periodiche è regolato da un'apposita procedura interna.

L'area amministrativa di Gruppo è sotto la diretta responsabilità del *Chief Financial Officer (CFO)*, Francesco Masciandaro, e si compone complessivamente di dieci risorse. All'interno dell'area amministrativa sono state inoltre individuate due distinte funzioni:

- Contabilità e Bilancio, che ha come *mission* quella di fornire una corretta rappresentazione economica-patrimoniale della vita dell'azienda, garantendo la puntuale realizzazione delle attività inerenti alla redazione del bilancio di esercizio societario e consolidato, nel rispetto degli obblighi definiti dai principi contabili e dalla normativa;
- Controllo di Gestione, che ha come *mission* quella di garantire, attraverso il processo di pianificazione e di controllo, l'unitarietà degli obiettivi funzionali, l'aderenza delle azioni ai piani ed il raggiungimento degli obiettivi di profitto.

Per quanto riguarda la gestione della funzione di Contabilità e Bilancio, due risorse, ubicate in Romania, hanno la completa responsabilità di tutta l'attività relativa alla controllata Finprom S.r.l., che gestiscono in piena autonomia. Per quanto attiene alla funzione di Contabilità e Bilancio delle altre società controllate, ad esclusione di cercassicurazioni.it S.r.l., che si avvale di professionisti esterni, questa è gestita interamente dalla struttura e dalle risorse ubicate in Italia, che fanno capo al Responsabile di Funzione, che ne detta le linee guida operative.

Il processo di reportistica finanziaria a livello di Gruppo fa capo al CFO, il quale riceve, con cadenza mensile, la reportistica finanziaria sintetica da tutte le società del Gruppo e, con cadenza trimestrale, la reportistica finanziaria più dettagliata alla base dell'informativa finanziaria periodica.

Nell'ambito di tali attività il CFO ha anche la responsabilità di gestire in questo ambito il processo di individuazione dei principali rischi operativi, di individuazione degli interventi correttivi o degli strumenti finalizzati a ridurre e, ove possibile, annullare tali rischi, di individuare il sistema dei controlli per la gestione di tali strumenti e, infine, di verificarne la corretta applicazione.

Tale processo viene svolto annualmente dal CFO, che alla luce dell'attività svolta, redige una *check list* in cui sono evidenziati i rischi individuati, gli strumenti correttivi, i controlli effettuati e l'esito degli stessi. A partire dal gennaio 2010, il CFO è coadiuvato dal responsabile *internal audit*, che in questo ambito si occupa principalmente dell'aggiornamento delle procedure di ciclo attivo e passivo e dello svolgimento dei controlli effettuati a campione per la corretta rilevazione dei ricavi e dei costi.

Al termine di tale attività, l'esito viene sottoposto direttamente alla valutazione dell'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno. Il flusso informativo risulta particolarmente diretto, non essendovi livelli intermedi tra CFO, *internal audit* e amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno. Inoltre CFO e *internal audit* incontrano periodicamente il comitato per il controllo interno e l'organismo di vigilanza per un adeguato aggiornamento sui controlli effettuati.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 26 agosto 2010, ha valutato positivamente l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno. Durante la riunione, il presidente del comitato per il controllo interno Marco Zampetti ha illustrato ai presenti l'attività svolta dal comitato e ha informato in merito all'adeguatezza del sistema di controllo interno. Per l'occasione, il suddetto comitato aveva già anticipato gli elementi più significativi con un breve *memorandum* circolato a tutti i consiglieri e al Collegio Sindacale.

11.2. Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno

Il Consiglio di Amministrazione, nel corso della riunione dell'8 maggio 2008, ha individuato nel Presidente del Consiglio di Amministrazione e membro del comitato esecutivo, Marco Pescarmona, l'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

Nel corso dell'Esercizio, l'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno ha identificato, in collaborazione con il comitato per il controllo interno e il preposto al controllo interno, i principali rischi afferenti all'Emittente e alle sue controllate, verificando costantemente l'adeguatezza del sistema di controllo interno. Inoltre, in collaborazione con la funzione *internal audit*, è stata svolta una *review* di *compliance* riguardo le principali tematiche e aree di interesse per il Gruppo, adeguando, ove necessario, l'operatività e le procedure aziendali alla normativa vigente.

Infine, nel corso dell'Esercizio, alla luce dei controlli svolti, non ha rilevato la presenza di rischi operativi non gestiti nell'ambito dell'organizzazione aziendale.

11.3. Preposto al sistema di controllo interno

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione dell'8 maggio 2008, ha nominato, su proposta dell'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno Marco Pescarmona e con il parere favorevole del comitato per il controllo interno, quale preposto al controllo interno Francesco Masciandaro, responsabile Amministrazione e Controllo del Gruppo e dirigente preposto ai documenti contabili societari. Per l'incarico non è stata prevista alcuna remunerazione specifica né, al momento, l'assegnazione di risorse dedicate su base continuativa. Tuttavia, per alcune attività, il preposto al controllo interno può richiedere il supporto della funzione di *internal audit*.

La scelta della nomina di un soggetto non gerarchicamente indipendente è conseguenza della valutazione in merito alla bassa complessità della struttura organizzativa del Gruppo.

Nel corso dell'Esercizio, il preposto al sistema di controllo interno nello svolgimento della propria attività, avendo accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio incarico, ha interagito in via continuativa con i membri del comitato esecutivo, con il presidente del comitato per il controllo interno e per la *corporate governance* e con i membri del Collegio Sindacale, riferendo in merito alla funzionalità del sistema di controllo interno e sull'adeguatezza del sistema contabile.

L'Emittente ha istituito, da gennaio 2010, una funzione di *internal audit*, inserendo all'interno della struttura organizzativa del Gruppo una nuova risorsa *junior*. Nello svolgimento di tale funzione non sono coinvolte risorse esterne al Gruppo.

11.4. Modello organizzativo ex D. Lgs. 231/2001

In data 20 marzo 2008, la Società ha adottato il modello organizzativo previsto dall'articolo 6 del D. Lgs. 231/2001. Nel corso dell'esercizio 2009, il Consiglio di Amministrazione ha nominato un organismo di vigilanza monocratico, confermando quale unico componente Gianluca Lazzati, del quale si era già verificato il possesso dei requisiti di professionalità ed onorabilità richiesti dal modello stesso al momento della prima nomina.

La durata della nomina è stata deliberata fino all'approvazione del bilancio che chiuderà al 31 dicembre 2011; all'organismo di vigilanza è stato riconosciuto un compenso secondo la tariffa professionale dei Dottori Commercialisti.

Nel corso della riunione del 2 marzo 2010, l'organismo di vigilanza ha incontrato i rappresentanti della società di revisione, il responsabile amministrazione e controllo di Gruppo, il presidente del comitato per il controllo interno e il Collegio Sindacale per analizzare le risultanze delle verifiche del bilancio di esercizio.

In altre due occasioni, l'organismo di vigilanza ha incontrato il responsabile amministrazione e controllo di Gruppo e il responsabile *internal audit* per esaminare l'attività svolta da quest'ultimo; in particolare, nella riunione del 10 luglio 2010, sono state analizzate alcune tematiche di *compliance* (*privacy*, trasparenza bancaria, antiriciclaggio, ecc.) mentre, lo scopo dell'incontro del 19 novembre 2010, al quale ha partecipato anche il presidente del comitato per il controllo interno, è stato l'aggiornamento sulle attività di controllo svolte con riferimento alle procedure di ciclo attivo e ciclo passivo previste dal D. Lgs. 262/2005.

Il modello organizzativo adottato dal Gruppo ed i principi in esso contenuti si applicano agli organi societari di tutte le società del Gruppo (intendendosi per tali il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale della Società e i relativi componenti), ai dipendenti, ai collaboratori, ai consulenti, ai fornitori e, più in generale, a tutti coloro che, a qualunque titolo, operano nell'ambito delle attività "sensibili" per conto o nell'interesse del Gruppo. Il modello intende prevenire le seguenti tipologie di reati:

- reati commessi nei rapporti con la pubblica amministrazione (articoli 24 e 25, D. Lgs. 231/01);
- reati societari (articolo 25-*ter* D. Lgs. 231/01);
- reati di abuso di mercato (articolo 25-*sexies* D. Lgs. 231/01);
- reati introdotti dall'articolo 9 della legge 123/2007 (articolo 25-*septies* D. Lgs. 231/01), con i quali si intendono omicidio colposo e lesioni colpose gravi o gravissime commessi con violazione delle norme antinfortunistiche e sulla tutela dell'igiene e della salute sul lavoro;
- ricettazione, riciclaggio e impegno di denaro, beni o utilità di provenienza illecita (articolo 25-*octies*, D. Lgs. 231/01);
- delitti informatici e trattamento illecito di dati (articolo 24-*bis*, D. Lgs. 231/01);
- tutela dei marchi e dei segni distintivi (articolo 25-*bis*, D. Lgs. 231/01);
- delitti contro l'industria e il commercio (articolo 25-*bis*.1, D. Lgs. 231/01);
- delitti in materia di violazione del diritto d'autore (articolo 25-*novies*, D. Lgs. 231/01), che contempla alcuni reati previsti dalla L. 633/1941;
- induzione a non rendere dichiarazioni o a rendere dichiarazioni mendaci all'autorità giudiziaria (articolo 25-*novies*, D. Lgs. 231/01).

Il modello organizzativo ex D. Lgs. 231/2001 aggiornato al 2 dicembre 2010 è disponibile sul sito Internet della Società nella sezione "Governance", "Altri documenti"

11.5. Società di revisione

La società di revisione, incaricata anche dell'attività di revisione legale dei conti, è la PricewaterhouseCoopers S.p.A., in forza dell'incarico conferito dall'assemblea del 9 febbraio 2007, con efficacia dal 6 giugno 2007 e scadenza con la revisione contabile del bilancio al 31 dicembre 2015.

11.6. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

L'articolo 23, comma 1, dello Statuto prevede la nomina da parte del Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, di un soggetto preposto alla redazione dei documenti contabili societari, in conformità alle disposizioni di cui all'articolo 154-*bis* del TUF, il quale deve essere scelto tra soggetti laureati in discipline economiche, finanziarie o attinenti alla gestione ed organizzazione aziendale e che abbiano maturato un'esperienza almeno triennale (i) nell'esercizio di funzioni amministrative o dirigenziali oppure (ii) nell'esercizio di attività professionali nell'ambito di società di revisione contabile o (iii) di consulente quale dottore commercialista presso società di capitali. Non possono essere nominati alla carica e, se già nominati, decadono dall'incarico medesimo, coloro che non sono in possesso dei requisiti di onorabilità di cui all'articolo 147-*quinquies* del TUF.

Il soggetto preposto alla redazione dei documenti contabili societari esercita i poteri e le competenze a lui attribuiti in conformità a quanto previsto dall'articolo 154-*bis* del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione dell'8 maggio 2008, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha confermato quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Francesco Masciandaro, che all'interno del Gruppo riveste il ruolo di *Chief Financial Officer* e Responsabile Amministrazione e Controllo.

Al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari sono conferiti adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti ad esso attribuiti. In particolare, il dirigente preposto ha definito un insieme di procedure e di flussi informativi tesi ad individuare tutti i processi e gli eventi aziendali che hanno manifestazione economica e finanziaria; in tal modo tutti gli eventi economicamente e finanziariamente rilevanti trovano riflesso nei dati contabili e nelle relazioni finanziarie periodiche.

11.7. Codice Etico

Il Codice Etico, approvato il 20 marzo 2008, è elemento essenziale e funzione del modello organizzativo che il Gruppo adotta ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001 ed esprime i principi di deontologia aziendale e le regole di condotta volti a prevenire, secondo l'ordinamento italiano, la commissione dei reati e di tutti quei comportamenti in contrasto con i valori che l'Emittente e le società da esso controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile intendono promuovere.

Il Gruppo riconosce l'importanza della responsabilità etico-sociale nella conduzione degli affari e delle attività aziendali e si impegna a tenere in considerazione i legittimi interessi dei propri *stakeholder* e della collettività in cui opera. Contemporaneamente il Gruppo si aspetta da tutti i suoi collaboratori il rispetto delle regole aziendali e dei principi stabiliti nel Codice Etico e che operino in base agli standard etici più elevati ed in conformità a tutte le leggi applicabili.

Il Codice Etico viene divulgato a tutti i dipendenti. Inoltre, il Gruppo richiede a tutte le imprese collegate o partecipate e ai principali fornitori una condotta in linea con i principi generali del Codice Etico.

Il Codice Etico è disponibile sul sito Internet della Società nella sezione “Governance”, “Altri documenti”.

12. INTERESSE DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 11 novembre 2010, preso atto del parere favorevole del Comitato appositamente costituito (composto esclusivamente da amministratori indipendenti), ha approvato la “Procedura per le operazioni con parti correlate” (la “**Procedura Parti Correlate**”) adottata ai sensi del Regolamento “Operazioni con Parti Correlate”, emanato da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (modificata con successiva delibera n. 17389 del 23 giugno 2010), in attuazione dell’articolo 2391-*bis* del codice civile e degli articoli 113-*ter*, 114, 115 e 154-*ter* del TUF, nonché in conformità alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina.

Si segnala che la nuova Procedura Parti Correlate ha sostituito la precedente procedura adottata sulla base del Criterio applicativo 1.C.1. lett. f) del Codice di Autodisciplina. Per quanto riguarda i dettagli della precedente procedura si rimanda alla Relazione dell’esercizio 2009. La Società applica la Procedura Parti Correlate anche tenendo conto della Comunicazione Consob n. DEM/10078683, pubblicata in data 24 settembre 2010, contenente “Indicazioni e orientamenti per l’applicazione del Regolamento sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato”.

La Procedura Parti Correlate disciplina l’individuazione, l’approvazione e la gestione delle operazioni con parti correlate realizzate dalla Società, anche per il tramite di società controllate ai sensi dell’articolo 2359 del codice civile o comunque sottoposte ad attività di direzione e coordinamento.

Dopo aver accertato, consultando l’elenco delle parti correlate al Gruppo, che la controparte di una determinata operazione sia una parte correlata, i soggetti competenti in relazione all’esecuzione dell’operazione devono comunicare alla funzione *internal audit* e alla direzione amministrazione e controllo l’intenzione di avviare le trattative per l’effettuazione dell’operazione. La funzione *internal audit* e la direzione amministrazione e controllo valutano tempestivamente se l’operazione sia rilevante ai sensi del Regolamento emanato da CONSOB con delibera n. 17221 o se sia applicabile uno o più dei casi di esenzione per i quali non è necessario seguire l’iter di approvazione previsto dalla procedura. Se non si rientra nei casi di esenzione, il comitato per le operazioni con parti correlate esprime il proprio parere non vincolante sull’esecuzione dell’operazione. L’approvazione dell’esecuzione dell’operazione è data, a seconda dei casi, dal Consiglio di Amministrazione oppure dall’assemblea dei soci.

Ai sensi del paragrafo 5 della Procedura Parti Correlate, gli amministratori che hanno un interesse in un’operazione devono informare tempestivamente e in modo esauriente il Consiglio di Amministrazione sull’esistenza dell’interesse e sulle sue circostanze valutando, caso per caso, l’opportunità di allontanarsi dalla riunione consiliare al momento della deliberazione o di astenersi dalla votazione. Se si tratta di un amministratore delegato, si astiene dal compiere l’operazione. In tali casi, le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione motivano adeguatamente le ragioni e la convenienza per la Società dell’operazione.

Per un maggiore dettaglio, la Procedura Parti Correlate ed i relativi allegati sono disponibili sul sito internet della Società nella sezione “Governance”, “Altri documenti”.

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta dell’11 novembre 2010 ha deliberato, altresì, di istituire al proprio interno un “Comitato per le Operazioni con Parti Correlate”, composto da amministratori indipendenti attribuendo al medesimo comitato tutte le funzioni previste dalla Procedura Parti Correlate e di approvare il regolamento di tale comitato.

Il Comitato per le Operazioni con Parti correlate è composto dai consiglieri indipendenti Paolo Vagnone (presidente), Alessandro Garrone e Andrea Casalini.

13. NOMINA DEI SINDACI

Le disposizioni dello Statuto dell’Emittente che regolano la nomina del Collegio Sindacale sono idonee a garantire il rispetto del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27 recante l’attuazione della direttiva 2007/36/CE relativa all’esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate. Le modifiche per l’adeguamento dello Statuto a tale nuova normativa sono state approvate dal Consiglio nella seduta dell’11 novembre 2010.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti.

Ogni azionista, nonché i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell’articolo 122 del TUF, come pure il soggetto controllante, le società controllate e quelle sottoposte a comune controllo ai sensi dell’articolo 93 del TUF, non possono presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista, né possono votare liste diverse.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli od insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% del capitale con diritto di voto nell’assemblea ordinaria. Le liste presentate dagli azionisti devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell’assemblea in prima convocazione, unitamente alla documentazione prescritta dallo Statuto tra cui è ricompreso anche un sintetico curriculum vitae dei candidati inclusi nella lista.

Nel caso in cui alla data di scadenza del termine di presentazione delle liste sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci collegati tra loro ai sensi delle disposizioni applicabili, possono essere presentate liste sino al quinto giorno successivo a tale data. In tale caso la soglia precedente è ridotta della metà.

Il sistema di elezione previsto dallo Statuto stabilisce che:

- i. risulteranno eletti sindaci effettivi i primi due candidati della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti ed il primo candidato della lista che sarà risultata seconda per numero di voti, che assumerà altresì la carica di presidente del Collegio Sindacale;
- ii. risulteranno eletti sindaci supplenti il primo candidato della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti ed il primo candidato della lista che sarà risultata seconda per numero di voti.

Qualora le prime due liste ottengano un numero pari di voti, si procede a nuova votazione da parte dell’assemblea, mettendo ai voti solo le prime due liste.

In caso di sostituzione di un sindaco subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Se con i sindaci supplenti non si completa il Collegio Sindacale, deve essere convocata l'assemblea per provvedere all'integrazione del Collegio Sindacale ai sensi di legge.

14. SINDACI

Il Collegio Sindacale della Società in carica al 31 dicembre 2010 è stato nominato dall'assemblea dei soci del 23 aprile 2009, durante la quale è stata presentata un'unica lista di candidati da parte degli azionisti Alma Ventures S.A. e Stefano Rossini e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. L'elenco dei candidati della lista coincide con gli attuali membri del Collegio Sindacale. La lista presentata ha ottenuto il consenso all'unanimità dei presenti, rappresentanti per 24.437.074 azioni, che corrispondevano al 61,85% del capitale con diritto di voto alla data del 23 aprile 2009. Si veda la Tabella 5 in appendice relativa alla struttura del Collegio Sindacale per quanto riguarda la composizione del Collegio e altre informazioni.

Per quanto attiene alle caratteristiche personali e professionali di ciascun membro del Collegio Sindacale, si rimanda ai *curriculum* professionali disponibili sul sito internet dell'Emittente, nella sezione "Governance", "Assemblea e Governo societario".

I sindaci, nell'accettare la nomina, hanno dichiarato la sussistenza dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza previsti. Il Consiglio ha quindi verificato la sussistenza di tali requisiti, applicando correttamente i criteri e le procedure di accertamento. L'esito del controllo è stato positivo.

Non vi sono stati componenti del Collegio Sindacale che hanno cessato di ricoprire la carica di sindaco nel corso del 2010 e nei primi mesi del 2011.

Nel corso dell'Esercizio, il Collegio Sindacale si è riunito 7 volte con una durata media delle riunioni di due ore ed inoltre ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione ed è stato puntualmente aggiornato sull'andamento della gestione e sui principali accadimenti dell'Esercizio. Per il 2011 non sono state programmate riunioni del Collegio Sindacale. Alla data di approvazione della presente Relazione si è tenuta, nel corso del 2011, una riunione non precedentemente programmata e alla quale ha preso parte, tra gli altri, la società di revisione legale dei conti al fine di fornire un aggiornamento sull'attività di revisione legale dei conti in merito al bilancio consolidato ed ai bilanci delle società del Gruppo chiusi al 31 dicembre 2010.

Il Collegio Sindacale ha formalizzato, all'interno della relazione del Collegio Sindacale redatta in data 1° aprile 2010, la verifica dei requisiti di indipendenza, sin dalla data della loro nomina originaria, in capo ai propri membri e, nell'effettuare le valutazioni di cui sopra, ha applicato tutti i criteri previsti dal Codice di Autodisciplina con riferimento all'indipendenza degli amministratori.

La Procedura per le Operazioni con Parti Correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2010 (si veda il paragrafo 12) prevede che un sindaco che, per conto proprio o di terzi, abbia un interesse in una determinata operazione dell'Emittente, debba informare tempestivamente gli altri sindaci circa natura, termini, origine e portata del proprio interesse.

Il Collegio Sindacale ha incontrato, in data 3 marzo 2010 e in data 22 dicembre 2010, la società di revisione al fine di ottenere un aggiornamento in merito alle risultanze dell'attività di revisione legale dei conti e al piano di revisione messo a punto per l'attività di revisione legale dei conti sul bilancio chiuso al 31 dicembre 2010. Inoltre il Collegio Sindacale, in occasione della riunione per la redazione

della relazione al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, ha valutato la sussistenza dei requisiti di professionalità e di indipendenza in capo alla società di revisione nonché l'adeguatezza degli incarichi e la congruità dei compensi corrisposti. Inoltre il Collegio Sindacale ha vigilato anche sull'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati al Gruppo da parte della stessa società di revisione; in particolare nel bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 sono stati rilevati compensi corrisposti da parte della controllata Centro Istruttorie S.p.A. alla società di revisione per servizi di attestazione richiesti da una società cliente. Anche nel bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 verranno rilevati tali compensi per il proseguimento di questi servizi. Il Collegio Sindacale non ha riscontrato problematiche o anomalie in merito.

Nel corso dell'Esercizio, il Collegio Sindacale è stato periodicamente aggiornato dal comitato per il controllo interno e dal soggetto preposto al controllo interno in merito all'attività svolta nel corso dell'Esercizio, attraverso diverse riunioni formali a cui hanno partecipato i soggetti in questione. Nel corso delle riunioni, il soggetto preposto al controllo interno ha aggiornato il Collegio Sindacale anche riguardo all'attività svolta dall'*internal auditor*.

Si segnala che la composizione del Collegio Sindacale è la medesima anche per le altre società del Gruppo che hanno il Collegio al proprio interno: MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A. e Centro Finanziamenti S.p.A..

Per informazioni relative agli incarichi di amministrazione e controllo rivestiti dai membri del Collegio Sindacale si rimanda ai dati pubblicati da Consob ai sensi dell'articolo 144-*quinquiesdecies* del Regolamento Emittenti, sul sito internet www.sai.consob.it nella sezione "Organi sociali", "Informativa al pubblico".

Si ricorda che il D.Lgs. n. 39/2010 ("Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 84/253/CEE") ha attribuito al Collegio Sindacale le funzioni di comitato per il controllo interno e la revisione contabile (il "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile") e, in particolare, le funzioni di vigilanza su: (i) processo d'informativa finanziaria; (ii) l'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna, se applicabile, e di gestione del rischio; (iii) revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati; (iv) l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

Per maggiori informazioni sulle attività svolte nel corso dell'Esercizio dal Collegio Sindacale si rinvia alla "Relazione del Collegio Sindacale" redatta ai sensi dell'articolo 153 del TUF e dell'articolo 2429, comma 2, del codice civile e pubblicata contestualmente alla Relazione finanziaria annuale.

15. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI

La Società ritiene conforme a un proprio specifico interesse – oltre che a un dovere nei confronti del mercato – di instaurare, fin dal momento della quotazione, un dialogo continuativo fondato sulla comprensione reciproca dei ruoli, con la generalità degli azionisti, nonché con gli investitori istituzionali; rapporto destinato comunque a svolgersi nel rispetto del "Regolamento interno per la gestione e la comunicazione all'esterno di informazioni riservate e privilegiate".

Si è al riguardo valutato che tale rapporto con la generalità degli azionisti, nonché con gli investitori istituzionali, possa essere agevolato dalla costituzione di strutture aziendali dedicate, dotate di personale e mezzi organizzativi adeguati.

In ottemperanza al disposto dell'articolo dell'articolo 2.2.3, comma 3, lettera i) del Regolamento di Borsa, il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 9 febbraio 2007, ha deliberato di istituire, con effetto dal 6 giugno 2007, la funzione di *Investor Relations* per curare i rapporti con la generalità degli azionisti e con gli investitori istituzionali ed eventualmente svolgere specifici compiti nella gestione dell'informazione *price sensitive* e nei rapporti con CONSOB e Borsa Italiana.

Il responsabile della funzione di *Investor Relations* è stato, sino al 26 agosto 2010, il consigliere esecutivo Stefano Rossini. In seguito alle sue dimissioni, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di affidare *ad interim* l'incarico di *Investor Relator* dell'Emittente al consigliere esecutivo Marco Pescarmona.

La Società assicura adeguata informativa nei rapporti con gli investitori anche attraverso la messa a disposizione della documentazione societaria maggiormente rilevante, in modo tempestivo e con continuità, sul sito Internet della Società (www.gruppomol.it), istituendo due apposite sezioni: "Governance" e "Investor Relations".

16. ASSEMBLEE

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta dell'11 novembre 2010 ha adeguato lo Statuto alle disposizioni del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27, recante l'attuazione della direttiva 2007/36/CE relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate.

Ai sensi dell'articolo 9 dello Statuto sociale, l'assemblea, regolarmente costituita, rappresenta l'universalità degli azionisti e le sue deliberazioni vincolano ed obbligano tutti gli azionisti, con o privi del diritto di voto, anche non intervenuti o dissenzienti. L'assemblea, sia ordinaria che straordinaria, è validamente costituita e delibera con le maggioranze stabilite dalla legge.

Ai sensi dell'articolo 10 dello stesso Statuto, l'assemblea deve essere convocata mediante avviso da pubblicarsi nei termini previsti dalla normativa vigente sul sito internet della Società nonché secondo le altre modalità inderogabilmente previste dalla legge e dai regolamenti e, qualora richiesto dalla normativa pro tempore applicabile, sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, ovvero, a scelta dell'organo amministrativo, su uno dei seguenti quotidiani: Il Sole 24 Ore, Corriere della Sera, La Repubblica o MF/Milano Finanza. L'assemblea deve essere convocata dal Consiglio di Amministrazione almeno una volta all'anno entro centoventi giorni dalla fine dell'esercizio sociale per l'approvazione del bilancio annuale. Non sono previsti ulteriori limiti di *quorum* costitutivi e deliberativi rispetto a quelli previsti dalla normativa vigente.

I principali poteri dell'assemblea corrispondono a quelli previsti dalle disposizioni legislative e regolamentari applicabili in via suppletiva; in particolare, lo Statuto non prevede che essa debba autorizzare il compimento di specifici atti degli amministratori.

Ai sensi dell'articolo 11 dello Statuto sociale, la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società effettuata dall'intermediario abilitato alla tenuta dei conti ai sensi di legge, sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione, e pervenuta alla Società nei termini di legge. Non è prevista l'indisponibilità di tali azioni fino a quando l'assemblea non ha avuto luogo.

L'assemblea è ordinaria o straordinaria ai sensi di legge e si riunisce presso la sede sociale o in altro luogo che sia indicato nell'avviso di convocazione, purché nell'ambito del territorio nazionale. Per

agevolare la partecipazione degli azionisti alle adunanze assembleari, l'articolo 11.2 dello Statuto prevede che sia ammessa la possibilità che l'assemblea, sia ordinaria sia straordinaria, si svolga con intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio e/o video collegati, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale ed i principi di buona fede e parità di trattamento degli azionisti. Il voto può essere espresso anche per corrispondenza, ove espressamente previsto nell'avviso di convocazione, nel rispetto delle disposizioni normative applicabili.

Ai sensi dell'articolo 12 dello Statuto, coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare ai sensi di legge, mediante delega scritta, nel rispetto di quanto disposto all'articolo 2372 del codice civile e delle altre disposizioni normative applicabili. La notifica elettronica della delega può essere effettuata, con le modalità indicate nell'avviso di convocazione, mediante messaggio indirizzato alla casella di posta elettronica certificata riportata nell'avviso medesimo ovvero mediante utilizzo di apposita sezione del sito internet della Società.

Fatto salvo quanto previsto dallo Statuto, tutte le ulteriori norme di funzionamento, regolamentazione e disciplina delle adunanze assembleari sono state determinate, su proposta del Consiglio di Amministrazione, dall'assemblea ordinaria del 18 dicembre 2007 con apposito Regolamento Assembleare, disponibile sul sito Internet della Società nella sezione "Governance", "Assemblea e Governo societario".

Come indicato nel Regolamento Assembleare, possono intervenire all'assemblea gli azionisti e gli altri titolari del diritto di voto che ne siano legittimati in base alla legge e allo Statuto. Essi possono prendere la parola sugli argomenti posti in discussione, facendo osservazioni e chiedendo informazioni e possono anche formulare proposte e dichiarazioni di voto. L'ordine degli interventi è stabilito dal presidente. La durata massima di ciascun intervento di norma non può essere superiore a cinque minuti e ciascun azionista può svolgere un solo intervento su ogni argomento all'ordine del giorno.

Il Consiglio di Amministrazione ha riferito durante le assemblee tenutesi in data 22 aprile 2010 e 8 novembre 2010 sull'attività svolta e programmata e si è adoperato per assicurare agli azionisti un'adeguata informativa circa gli elementi necessari perché essi potessero assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza assembleare.

Per quanto riguarda i diritti degli Azionisti non illustrati nella presente Relazione si rinvia alle norme di legge e regolamento *pro tempore* applicabili.

Nell'esercizio 2011 non si sono verificate variazioni significative nella capitalizzazione di mercato delle azioni della società tali da comportare una variazione delle percentuali stabilite per l'esercizio delle azioni e delle prerogative poste a tutela delle minoranze.

17. ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO

L'Emittente non adotta pratiche di governo societario ulteriori rispetto a quelle già indicate nei punti precedenti.

18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

A far data dalla chiusura dell'Esercizio non si sono verificati altri cambiamenti nella struttura di governo societario rispetto a quelli segnalati nelle specifiche sezioni.

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

APPENDICE
INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI AL 31 DICEMBRE 2010

Tabella 1

STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE

	n° azioni	% rispetto al capitale sociale	Quotato (indicare mercato)/non quotato	Diritti ed obblighi
Azioni ordinarie e senza l'indicazione del valore nominale ai sensi dell'art. 2346 c.c.	39.511.870	100%	STAR	Ogni azione dà diritto ad un voto. I diritti e gli obblighi degli azionisti sono quelli previsti dagli articoli 2346 ss. codice civile

Tabella 2

PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Alma Ventures SA	Alma Ventures SA	32,50%	34,02%
Parvus Asset Management UK LLP	Parvus Asset Management UK LLP	10,34%	10,82%
Index Venture Growth Associates I (Jersey) LP	Paramol Sarl	8,76%	9,17%
Capital Research & Management Company	Capital Research & Management Company	8,00%	8,37%
Algebris Investments (UK) LLP	Algebris Global Financials Master Fund	5,16%	5,40%
Stefano Rossini	Stefano Rossini	4,32%	4,52%
360 Capital One	360 Capital One	2,60%	2,72%
Investoren TGV	Investoren TGV	2,01%	2,10%
Azione proprie (compresi acquisti da controllate)		4,47%	N/A

STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

Tabella 3

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE										COMITATO ESECUTIVO		COMITATO PER LA REMUNERAZIONE		COMITATO CONTROLLO INTERNO		
Carica	Nominativo	In carica dal	In carica fino a	Lista	Esec.	Non esec.	Indip. TUF	% CdA	Numero altri incarichi	Appartenenza al comitato	% C.E.	Appartenenza al comitato	% C.E.	Appartenenza al comitato	% C.C.I.	
Presidente	Marco Pescarmona	aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica	X			100%	3	M	100%					
Amm. Delegato	Alessandro Fracassi	aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica	X			100%	3	P	100%					
Amministratore	Fausto Boni	aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica		X		100%	4							
Amministratore	Marco Zampetti	aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica		X		100%	2					P	100%	
Amministratore	Paolo Vagnone	aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica		X	X	100%	2			P	100%	M	100%	
Amministratore	Alessandro Garrone	aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica		X	X	43%	3			M	75%			
Amministratore	Andrea Casalini	aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica		X	X	71%	1			M	100%	M	100%	
Amministratore	Daniele Ferrero	agosto 2008	Approvazione bilancio 2010	N/A		X	X	71%	2							
Amministratore	Giuseppe Zocco	febbraio 2010	Approvazione bilancio 2010	N/A		X		100%	3							
AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO																
Amministratore	Paolo Gesess	aprile 2008	febbraio 2010	Unica		X		N/A*	-							
Amministratore	Stefano Rossini	aprile 2008	agosto 2010	Unica	X			100%**	-	M	100%					
Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina: 4,5%																
Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:				CdA	7			C.E.	7	C.R.	4	C.C.I.	2			

*Paolo Gesess ha rassegnato le proprie dimissioni in data 11 febbraio 2010. Nel periodo rimasto in carica nel 2010 non vi è stata alcuna riunione del Consiglio di Amministrazione.

**Stefano Rossini ha rassegnato le proprie dimissioni in data 26 agosto 2010. La percentuale di partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione fa quindi riferimento alle sole tre riunioni del Consiglio tenutesi prima del 26 agosto 2010.

Legenda:

% CdA: presenza, in termini percentuali, del consigliere alle riunioni del consiglio (per i consiglieri nominati nell'anno per il primo incarico si tiene conto delle riunioni tenute dalla sua nomina)

Altri incarichi: sono stati inseriti incarichi in società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di quelle ritenute rilevanti.

P: presidente

M: membro

C.E.: comitato esecutivo

% C.E.: presenza, in termini percentuali, del consigliere alle riunioni del comitato esecutivo

C.R.: comitato per le remunerazioni

%C.R.: presenza, in termini percentuali, del consigliere alle riunioni del comitato per le remunerazioni

C.C.I.:comitato per il controllo interno

%C.C.I.: presenza, in termini percentuali, del consigliere alle riunioni del comitato per il controllo interno

Tabella 4

Di seguito si riporta il dettaglio degli altri incarichi (nelle società di cui alla Legenda):

Nominativo	Società di cui si è titolari di cariche societarie	Carica ricoperta
Marco Pescarmona	Alma Ventures S.A.	Amministratore
	Guderian S.r.l.	Amministratore
	Konutkredisi Com Tr Danismanlik A.S.	Amministratore
Alessandro Fracassi	Alma Ventures S.A.	Amministratore
	Casper S.r.l.	Amministratore
	Konutkredisi Com Tr Danismanlik A.S.	Amministratore
Fausto Boni	Biolase S.p.A.	Amministratore
	Jetable Ltd	Amministratore
	NSE Industry S.p.A.	Amministratore
	Yoox S.p.A.	Amministratore
Marco Zampetti	Effelle Ricerche S.r.l.*	Amministratore
	cercassicurazioni.it S.r.l.*	Amministratore
Paolo Vagnone	ErgyCapital S.p.A.	Amministratore
	Sciens International S.A.	Amministratore
Alessandro Garrone	ERG S.p.A.	Amministratore
	Banca Passadore & C.	Consigliere
	Unione Petrolifera	Vice Presidente, Membro Giunta, Membro Collegio direttivo
Andrea Casalini	Buongiorno S.p.A.	Amministratore Delegato
Daniele Ferrero	Venchi S.p.A.	Presidente
	3i Plc	Senior advisor (50%)
Giuseppe Zocco	Privalia Venta Directa S.L.	Amministratore
	Adconion Plc	Amministratore

*Società appartenenti a Gruppo MutuiOnline S.p.A.

STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE

Tabella 5

COLLEGIO SINDACALE

Carica	Nominativo	In carica dal	In carica fino a	Lista	Indipendenza da Codice	% C.S.	Altri incarichi
Presidente	Fausto Provenzano	25 maggio 2006	Approvazione bilancio 2011	Unica	X	100%	22
Membro effettivo	Paolo Burlando	25 maggio 2006	Approvazione bilancio 2011	Unica	X	100%	23
Membro effettivo	Francesca Masotti	28 agosto 2008	Approvazione bilancio 2011	Unica	X	100%	4
Membro supplente	Giuseppe Ragusa	23 aprile 2009	Approvazione bilancio 2011	Unica	N/A		
Membro supplente	Marco Cervellera	24 aprile 2009	Approvazione bilancio 2011	Unica	N/A		

SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

Nessun sindaco ha cessato di ricoprire la carica nel corso dell'Esercizio

Indicare il *quorum* richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina: 2,5%

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:

7

Legenda:

% C.S.: la presenza, in termini percentuali, del sindaco alle riunioni del Collegio Sindacale

Altri incarichi: incarichi ricoperti presso le società di cui al Libro V, Titolo V, Capi V, VI e VII del codice civile

6. RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Sede legale in Via F. Casati 1/A – 20124 MILANO

Capitale sociale euro 1.000.000,00.= interamente versato

Registro delle Imprese – Ufficio di Milano numero 05072190969

* * *

ALL'ASSEMBLEA ORDINARIA DEGLI AZIONISTI

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

(Art. 153 D. Lgs. 24/2/1998 numero 58 e 2429, secondo comma, C.C.)

Signori Azionisti,

la presente relazione si riferisce all'attività svolta da questo Collegio a norma dell'art. 149 e seguenti del D. Lgs. n° 58/1998 e del D.Lgs. n° 39/2010; essa ricalca lo schema di base suggerito dalla CONSOB con comunicazione n° 1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti.

L'attività di vigilanza prevista dalla legge è stata svolta regolarmente, avendo presente sia i Principi di comportamento del Collegio Sindacale nelle società quotate emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili sia le raccomandazioni e comunicazioni della CONSOB.

* * *

1.0. 1Considerazioni sulle operazioni e sui fatti di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e sulla loro conformità alla legge ed all'atto costitutivo

Gruppo MutuiOnline S.p.A. è la *holding* di un gruppo di società di servizi finanziari attivo nei mercati nazionali della distribuzione tramite canali remoti di prodotti di finanziamento e assicurativi a privati e famiglie e della prestazione di servizi strumentali alla concessione di finanziamenti erogati da banche ed intermediari finanziari.

La Società, nel corso dell'esercizio 2010, ha svolto regolarmente la propria attività di direzione e coordinamento nei confronti delle società operative.

Nella parte iniziale della Relazione sulla Gestione al Bilancio consolidato 2010, gli amministratori forniscono informazioni dettagliate e complete sulla tipologia delle attività svolte dalle società controllate comprese nel perimetro di consolidamento, organizzate per competenza di business, e sulla struttura della organizzazione societaria (par. 2.2 Organizzazione del Gruppo).

Il Collegio, ai soli fini di richiamo e di comprensione autonoma della propria Relazione, ricorda in particolare che l'attività sociale risulta strutturata su due divisioni, (a) la Divisione Broking che opera

nella distribuzione di prodotti di finanziamento e assicurativi e (b) la Divisione BPO (Business Process Outsourcing) la quale, per banche ed intermediari finanziari, svolge una attività di gestione in outsourcing di processi di promozione a distanza e di processi di analisi istruttoria per mutui e prestiti garantiti.

Nel corso dell'esercizio in rassegna non sono state compiute operazioni di particolare rilievo che richiedano una specifica menzione o commenti particolari in questa sede, né sono state poste in essere operazioni manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale. A soli fini di memoria, in quanto, in proposito, già hanno detto gli amministratori negli specifici paragrafi della loro Relazione ricordiamo che:

- l'area di consolidamento al 31 dicembre 2010 rispetto all'esercizio 2009 si è modificata in seguito all'acquisto in data 28 luglio 2010 di una quota del 100 % del capitale sociale della società Effelle Ricerche Srl, la quale offre servizi di valutazioni immobiliari, avvenuto, per tramite della società neo costituita e controllata al 100 % Centro Perizie Srl, per un esborso complessivo pari a Euro 600 migliaia;
- la partecipazione in Cercassicurazioni.it Srl è passata dal 67 % all'80 % e che detta partecipazione, in origine di natura finanziaria, ha acquisito valenza strategica per il Gruppo.

Con riferimento ai punti citati ed in linea più generale sul complessivo andamento della gestione, il Collegio da atto che, durante l'esercizio, ha sempre ricevuto tempestivamente le informazioni necessarie per la conoscenza e comprensione dell'evoluzione delle citate operazioni e delle altre di cui è fornita illustrazione nelle Relazioni del Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio Sindacale ritiene che le operazioni societarie sopra descritte siano conformi alla Legge ed allo Statuto, rispondano all'interesse della Società, non siano manifestamente imprudenti o azzardate, non siano in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea né tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

2.0. Operazioni atipiche o inusuali

Evento non occorso.

2.1. Operazioni atipiche o inusuali con parti correlate

Evento non occorso (cfr Nota n° 36).

2.2. Operazioni atipiche o inusuali con terzi o con società infragruppo

Evento non occorso.

2.3. Operazioni infragruppo e con parti correlate di natura ordinaria

La società, in adesione al "Codice di autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A.", ha deliberato l'adozione di principi di comportamento in materia di operazioni con parti correlate. Il Consiglio di Amministrazione, il 11 novembre 2010, ha provveduto ad adottare una nuova "Procedura in tema di parti correlate" in conformità al Regolamento Parti Correlate n° 17221 e successive modificazioni adottato dalla Consob il 13 marzo 2010.

Nella Relazione sulla Gestione, sia del bilancio consolidato sia del bilancio separato della Capogruppo, gli Amministratori hanno fornito informativa circa le operazioni ordinarie infragruppo o poste in essere con parti correlate. Esse riguardano principalmente rapporti commerciali relativi ad acquisti e vendite infragruppo di servizi di regia ed interessi maturati sui conti correnti gestiti nell'ambito dell'attività di tesoreria centralizzata forniti in linea generale dalla capogruppo alle proprie controllate e servizi di outsourcing forniti da alcune società controllate.

Il Collegio ha verificato, nel corso dell'esercizio, che le operazioni infragruppo o con parti correlate fossero eseguite in applicazione di quanto previsto dalla citata procedura per la loro effettuazione e, comunque, mediante regolari contratti stipulati secondo la normale prassi in materia ed a condizioni di mercato. Le operazioni infragruppo esaminate dal Collegio sono apparse congrue, nel miglior interesse della società e del Gruppo di cui la società è *holding*, nonché correttamente motivate e documentate.

Il Collegio non ritiene di dover aggiungere alcunché a detta informativa che appare adeguata.

3.0. Valutazione circa l'adeguatezza delle informazioni rese dagli Amministratori in ordine alle operazioni atipiche o inusuali

Poiché non sono intervenute operazioni atipiche e/o inusuali non si procede a valutazioni.

4.0. Osservazioni sui richiami di informativa del Revisore

La Società di Revisione ha rilasciato in data 29 marzo 2011 le proprie Relazioni, ai Bilanci d'Esercizio e Consolidato; le Relazioni del Revisore non contengono rilievi né richiami di informativa.

5.0. Denunce ex art. 2408 C.C.

Evento non occorso.

6.0. Presentazione di esposti

Evento non occorso.

7.0. Ulteriori incarichi al Revisore

Si rinvia all'apposito prospetto di cui alla Nota 37 del bilancio consolidato.

8.0. Conferimento di incarichi a soggetti legati al Revisore

Si rinvia all'apposito prospetto di cui alla Nota 37 del bilancio consolidato.

9.0. Pareri rilasciati a sensi di legge

Nel corso dell'esercizio 2010 il Collegio ha rilasciato:

- parere in merito alla nomina ex art. 2386 del codice civile di un consigliere in sostituzione di un consigliere cessato dalla carica per dimissioni, reso in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione del 12 febbraio 2010.

10.0. Frequenza riunioni Consiglio e Collegio

Il Collegio Sindacale, nel corso del 2010, ha tenuto n° 7 riunioni, ha inoltre partecipato a n° 7 riunioni del Consiglio di Amministrazione, a n° 3 riunioni del Comitato per il Controllo Interno, a n° 4 riunioni del Comitato per la Remunerazione e per le Nomine, nonché a n° 2 Assemblea ordinaria.

11.0. Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione

Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. Ciò è avvenuto mediante la partecipazione ai Consigli di Amministrazione ed alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno, incontri personali con gli Amministratori, osservazioni dirette e indagini, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con la Società di Revisione anche finalizzati al reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti ex art. 150, secondo comma, TUF.

L'attività del Collegio Sindacale è stata indirizzata al controllo della legittimità delle scelte gestionali degli amministratori e della loro conformità, nel processo di loro formazione, a criteri di razionalità economica patrimoniale e finanziaria, secondo la tecnica e la prassi suggerite dalla migliore dottrina e prassi aziendalistica. Tale attività del Collegio, peraltro, è avvenuta senza alcun controllo di merito sull'opportunità e convenienza delle scelte stesse.

Da un lato, il Collegio ha verificato che le operazioni aziendali tipiche ed usuali e quelle di maggior momento non fossero viziate da estraneità all'oggetto sociale, da contrasto con lo Statuto o da conflitto, anche solo potenziale, di interessi ed, inoltre, che non fossero tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale o che, comunque, non fossero manifestamente imprudenti od azzardate. Il Collegio ha altresì verificato che esse non fossero attuate in contrasto con le deliberazioni assunte dagli Organi sociali o che fossero lesive dei diritti di singoli soci o delle minoranze.

Dall'altro, si è avuto riguardo a che le decisioni del Consiglio di Amministrazione sulle operazioni di maggior rilievo fossero assistite dalle usuali indagini, approfondimenti, verifiche e acquisizione di pareri e valutazioni di advisors terzi suggerite dalla migliore tecnica aziendalistica riguardanti la congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro rispondenza all'interesse della società.

Non sono emerse osservazioni circa il rispetto dei principi di corretta amministrazione.

12.0. Osservazioni sull'adeguatezza della struttura organizzativa

Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, mediante osservazioni dirette, audizioni, raccolta di informazioni dalle competenti funzioni aziendali e incontri con i responsabili della revisione interna ed esterna.

Nel corso dell'esercizio il Collegio ha vigilato, in stretta collaborazione con il Revisore e con il Comitato per il Controllo Interno, sull'eventuale manifestarsi di disfunzioni organizzativo-gestionali che potessero derivare direttamente da difetti di organizzazione; non sono emersi casi suscettibili di menzione in questa sede.

Lo schema organizzativo aziendale viene periodicamente aggiornato in funzione delle esigenze di volta in volta manifestatesi; il Collegio è informato degli avvicendamenti nelle posizioni di maggior rilievo.

La valutazione della struttura organizzativa si conferma, nel suo complesso, affidabile.

Il sistema di deleghe in essere è basato sulla distinzione, secondo natura, dei vari tipi di atti ed operazioni; nonché sulla previsione di importi massimi per l'esecuzione delle varie tipologie di atti gestori.

Esso, nel suo complesso, è basato su criteri di razionalità ed è adeguato alla casistica operativa aziendale.

13.0. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo interno

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno direttamente mediante incontri con il CFO di Gruppo nonché Preposto al Controllo Interno, attraverso la partecipazione alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno e mediante incontri periodici con il Revisore, rilevando che il sistema non ha evidenziato criticità significative né fatti o elementi meritevoli di segnalazione in questa sede.

Gli incontri sistematici del Collegio con il dirigente responsabile della funzione di amministrazione finanza e controllo e con il Comitato per il Controllo Interno hanno consentito di seguire con efficacia il processo di evoluzione della funzione stessa e le risultanze delle attività svolte. Detti incontri hanno altresì consentito al Collegio di coordinare con il Comitato per il Controllo Interno medesimo lo svolgimento delle proprie funzioni di "Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile" assunte in conseguenza dell'entrata in vigore dell'art. 19 del D.Lgs. n°39/2010 e, cioè, segnatamente vigilare (i) sul processo relativo all'informazione finanziaria e (ii) sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio.

Dalle analisi e dai controlli effettuati, relativamente alle aree ed alle funzioni interessate all'attività di controllo interno, emerge una valutazione di sostanziale correttezza ed affidabilità del sistema di controllo interno.

Alla prova dei fatti non sono stati identificati significativi punti di debolezza del sistema cosicché, pur nella continua evoluzione e ricerca di miglioramento, il sistema è risultato essere affidabile.

Al Collegio, nel corso dell'esercizio, è stato, altresì, dato conto dell'attività di vigilanza e aggiornamento con specifico riferimento al Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/01 adottato dalla Società ed alla sua effettiva applicazione.

Un apposito paragrafo della Relazione al Bilancio Consolidato illustra i fattori di rischio cui la Società è soggetta, inoltre, la "Relazione sul governo societario" dà ampia illustrazione delle attività svolte per la gestione dei rischi in relazione alle informative finanziarie, con particolare riguardo ai requisiti richiesti dalla L. 262/05.

14.0. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema amministrativo - contabile

La società capogruppo, nel corso del 2010, ha svolto per le aziende del gruppo, ad esclusione di cercassicurazioni.it S.r.l., Effelle Ricerche S.r.l. ed EuroServizi per Notai S.r.l., tutti i servizi contabili e amministrativi. La valutazione del sistema è positiva; in particolare si ritiene che il sistema amministrativo contabile sia in grado di rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Il sistema amministrativo contabile, nel suo complesso, si è dimostrato affidabile; in particolare si ritiene che il sistema amministrativo contabile sia in grado di rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Il Collegio è periodicamente messo al corrente del funzionamento del sistema dal Responsabile dell'area amministrativa e contabile.

15.0. Osservazioni sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate (art. 114 TUF)

Il Collegio ha preso conoscenza delle disposizioni impartite dalla società alle proprie controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, TUF e le ha ritenute adeguate al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

La voluta continuità soggettiva nella composizione dei Consigli di Amministrazione e dei Collegi sindacali delle società del Gruppo facilita, di fatto, quelle funzioni di controllo della tempestiva conoscenza e coordinamento delle disposizioni impartite dalla Controllante.

16.0. Aspetti rilevanti emersi nel corso delle riunioni con i revisori (art. 150 TUF e art. 19 D. Lgs. 39/2010)

Durante l'esercizio in commento sono stati tenuti regolari rapporti con il Revisore con il quale è stato instaurato un proficuo rapporto di scambi di dati ed informazioni anche, e soprattutto, attese le funzioni assunte dal Collegio in diretta conseguenza dell'entrata in vigore dell'art. 19 del D.Lgs. n°39/2010 nel ruolo di "Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile".

Il rapporto si è di fatto concretizzato sia mediante riunioni alle quali ha partecipato anche la Società, sia mediante contatti informali fra singoli membri del Collegio e rappresentanti del Revisore durante i quali ci si è soffermati in particolare su: (i) le operazioni di revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati e (ii) gli aspetti relativi all'indipendenza della società di revisione con particolare riferimento ai servizi prestati diversi dalla revisione contabile.

Avuto riguardo all'attività preparatoria per i bilanci d'esercizio e consolidato non sono emersi fatti o aspetti rilevanti meritevoli di menzione in questa sede; in particolare il Revisore non ha comunicato al Collegio criticità o debolezze rilevanti tali da influire sulla complessiva attendibilità del processo di formazione di tali documenti.

Infine, il Collegio da atto che il Revisore in data 29 marzo 2011 ha presentato al Collegio la Relazione di cui al terzo comma dell'art. 19 D.Lgs 39/2010 segnalando che in sede di revisione legale non sono emerse questioni fondamentali, né carenze significative del sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

17.0. Adesione al Codice di Autodisciplina

L'informativa del presente paragrafo è resa anche ai sensi dell'art. 149 comma 1 lettera c-bis) del TUF.

La Società ha aderito ai principi statuiti dal Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana S.p.A. ed il Consiglio di Amministrazione dell'11 marzo 2011 ha approvato la Relazione annuale sul governo societario ("Corporate Governance") e sugli assetti proprietari.

Ai soli fini di memoria ricordiamo che (i) in seno al Consiglio di Amministrazione operano, con funzione consultiva, il Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance ed il Comitato per la Remunerazione; circa ruolo, compiti e funzionamento si rimanda allo specifico paragrafo della Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Corporate Governance; (ii) in seno al Consiglio opera altresì il Comitato Esecutivo con specifiche deleghe operative; il CE è attualmente composto

dai due amministratori esecutivi Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi; (iii) il Consiglio ha individuato nel Presidente del Consiglio di Amministrazione e membro del Comitato Esecutivo ing. Marco Pescarmona, l'amministratore incaricato di sovrintendere alle funzionalità del sistema di controllo interno; (iv) il Consiglio ha individuato un cd lead independent director nella persona di Paolo Vagnone; (v) la Società si è dotata di specifiche procedure riguardanti:

- l'effettuazione di operazioni con parti correlate;
- lo svolgimento delle Assemblee Ordinarie, Straordinarie e speciali; Regolamento assembleare;
- adozione del “Manuale sull'abuso di mercato e sulle informazioni privilegiate” contenente, fra l'altro, la procedura per la comunicazione all'esterno di informazioni riservate (“*price sensitive*”);
- gli obblighi informativi relativi alle operazioni finanziarie effettuate da “soggetti rilevanti” (nuova procedura in materia *Internal Dealing*) anche tenuto conto delle nuove norme introdotte in materia di “*market abuse*”.

Il Collegio ha verificato la corretta applicazione dei criteri adottati dal Consiglio al fine di valutare l'indipendenza dei propri componenti non esecutivi nonché la corretta applicazione delle relative procedure di accertamento. Il Collegio ha, altresì, provveduto a valutare, con esito positivo, l'indipendenza dei propri componenti. In esito a dette verifiche, dunque, non emergono osservazioni da parte del Collegio sindacale.

Infine, il Collegio ricorda che la società dispone di una funzione aziendale (*Investor relations*) responsabile dei rapporti con gli azionisti e con gli investitori istituzionali.

18.0. Valutazioni conclusive in ordine all'attività di vigilanza

Il Collegio ha verificato l'esistenza, in linea generale, di una appropriata ed adeguata struttura organizzativa della Società, tale da assicurare il rispetto delle norme e la corretta e tempestiva esecuzione degli adempimenti correlati.

Detto controllo di fondo - come più sopra riferito - è stato, altresì, coordinato ed integrato:

- con interventi ed attività specifiche mirate alla verifica degli adempimenti di legge o di Statuto;
- con la partecipazione alle riunioni degli Organi Sociali;
- con l'acquisizione di informazioni concernenti i controlli e la vigilanza esercitata dal Revisore e dall'Organo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/01;
- con la raccolta di ulteriori informazioni in incontri – anche occasionali – con gli Amministratori, la funzione di amministrazione finanza e controllo cui fa capo il servizio di Internal Audit, il Comitato per il Controllo Interno ed i Responsabili di diverse funzioni aziendali;
- con l'analisi, svolta congiuntamente con la Società, di eventuali nuove disposizioni o comunicazioni CONSOB di interesse per la Società.

Si è così potuto constatare l'esistenza delle premesse organizzative e tecniche per il rispetto, nella sostanza dei fatti, delle norme statutarie di legge e di regolamento che disciplinano gli organi e le attività societarie ed aziendali.

19.0. Eventuali proposte da rappresentare all'Assemblea (art. 153 TUF)

Il Sindacale dà atto di aver vigilato sull'osservanza delle norme procedurali e di Legge riguardanti la formazione del bilancio separato della Capogruppo nonché del bilancio consolidato 2010 e del loro deposito nonché sul rispetto dei doveri propri degli Amministratori e della Società di Revisione in tale materia.

Il Bilancio che viene sottoposto al Vostro esame ed il Bilancio Consolidato riflettono l'andamento della gestione della Società nel 2010 e contengono un'analisi esauriente della situazione e del risultato di gestione, nonché una descrizione dei principali rischi ed incertezze cui la società ed il Gruppo sono esposti, con una unitaria illustrazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria, dettagliatamente illustrata dal Consiglio di Amministrazione nella "Relazione sulla Gestione" e nelle "Note Illustrative"; la "Relazione sulla Gestione" risulta congruente con il bilancio consolidato.

* * *

In base ai controlli effettuati direttamente ed alle informazioni scambiate con la Società di Revisione, preso altresì atto della sua Relazione che esprime un giudizio senza riserve sul bilancio e sulla sua coerenza con la Relazione sulla Gestione; dato atto che gli Amministratori, non si sono avvalsi della deroga di cui all'art. 2423 c.c., quarto comma, riteniamo di non avere né osservazioni né proposte sul Bilancio, sulla Relazione di Gestione e sulla proposta di destinazione del risultato dell'esercizio che, conseguentemente, e per quanto di nostra specifica competenza, risultano, suscettibili della vostra approvazione.

Milano, 29 marzo 2011

per IL COLLEGIO SINDACALE

Fausto Provenzano	Presidente
Paolo Burlando	Sindaco Effettivo
Francesca Masotti	Sindaco Effettivo



Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del DLgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti della
Gruppo MutuiOnline SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Gruppo MutuiOnline SpA e sue controllate ("Gruppo MutuiOnline") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Gruppo MutuiOnline SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 1 aprile 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo MutuiOnline al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo MutuiOnline per l'esercizio chiuso a tale data.

Ⓢ

PricewaterhouseCoopers SpA

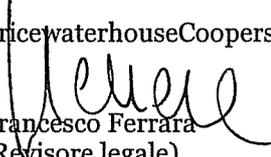
Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Corso Montevicchio 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561



4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Gruppo MutuiOnline SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del DLgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del DLgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato della Gruppo MutuiOnline SpA al 31 dicembre 2010.

Milano, 29 marzo 2011

PricewaterhouseCoopers SpA


Francesco Ferrara
(Revisore legale)



Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del DLgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti della
Gruppo MutuiOnline SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Gruppo MutuiOnline SpA chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Gruppo MutuiOnline SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente e lo stato patrimoniale al 1 gennaio 2009. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente e allo stato patrimoniale al 1 gennaio 2009, che deriva dal bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso le relazioni di revisione rispettivamente in data 1 aprile 2010 e 6 aprile 2009. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Gruppo MutuiOnline SpA al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Gruppo MutuiOnline SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561



4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Gruppo MutuiOnline SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del DLgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del DLgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Gruppo MutuiOnline SpA al 31 dicembre 2010.

Milano, 29 marzo 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Ferrara', is written over the typed name.

Francesco Ferrara
(Revisore legale)

8. ATTESTAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 5 D. LGS. 58/1998

I sottoscritti Marco Pescarmona e Francesco Masciandaro, rispettivamente presidente del consiglio di amministrazione e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Gruppo MutuiOnline S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa; e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo, quali anomalie o problematiche tali da alterare le informazioni riportate nel presente documento o tali da modificare il giudizio del lettore.

Si attesta, inoltre, che:

1. il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato:
 - 1.1. corrispondono alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - 1.2. sono stati redatti in conformità agli IFRS, intendendo tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli International Accounting Standards ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC") adottati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2010 e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data;
 - 1.3. sono idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 10 marzo 2011

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

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