



RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2011

Redatti secondo principi contabili internazionali LAS/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.....	9
2.3.2.	Risultato operativo (EBIT).....	11
2.3.3.	EBITDA.....	12
2.3.4.	Utile netto del periodo.....	12
2.4.	Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo.....	12
2.4.1.	Indebitamento finanziario corrente e non corrente.....	13
2.4.2.	Analisi dei flussi monetari.....	15
2.4.3.	Composizione e variazione del capitale circolante netto.....	16
2.5.	Prospetto di raccordo del risultato d'esercizio consolidato e del patrimonio netto consolidato con i dati dell'Emittente.....	17
2.6.	Attività di ricerca e sviluppo.....	17
2.7.	Azioni proprie.....	17
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.....	19
2.11.	Prevedibile evoluzione della gestione.....	20
2.11.1.	Divisione Broking.....	20
2.11.2.	Divisione BPO.....	21
2.12.	Altre informazioni.....	23
2.12.1.	Sedi.....	23
2.12.2.	Rapporti con parti correlate.....	23
2.12.3.	Gestione dei rischi.....	25
2.12.4.	DPS - Documento Programmatico sulla Sicurezza.....	26
2.12.5.	Informazioni attinenti all'ambiente e al personale.....	27
2.13.	Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio e distribuzione dei dividendi.....	27
3.	BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011.....	29
3.1.	Prospetti contabili consolidati.....	29
3.1.1.	Situazione patrimoniale finanziaria consolidata.....	29
3.1.2.	Conto economico consolidato.....	30
3.1.3.	Conto economico complessivo consolidato.....	31
3.1.4.	Rendiconto finanziario consolidato.....	32
3.1.5.	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.....	33
3.2.	Note al bilancio consolidato.....	34
4.	BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2011.....	71
4.1.	Prospetti contabili.....	71
4.1.1.	Situazione patrimoniale finanziaria.....	71
4.1.2.	Conto economico.....	72
4.1.3.	Conto economico complessivo.....	72
4.1.4.	Rendiconto finanziario.....	73
4.1.5.	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.....	74
4.2.	Note al bilancio d'esercizio (Bilancio separato).....	75
5.	RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI.....	101
6.	RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.....	139
7.	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	147
8.	ATTESTAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 5 D. LGS. 58/1998.....	151

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⁾
	Matteo De Brabant ⁽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
	Daniele Ferrero

Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie

Presidente	Paolo Vagnone
	Alessandro Garrone
	Andrea Casalini

Comitato per le Operazioni con parti correlate

Presidente	Andrea Casalini
	Daniele Ferrero
	Matteo De Brabant

(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 2011

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

2.1. Premessa

Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “**Società**” o “**Emittente**”) è la *holding* di un gruppo di società di servizi finanziari che ricopre una posizione di *leadership* nel mercato italiano della distribuzione tramite canali remoti di prodotti di finanziamento ed assicurativi nonché nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito (il “**Gruppo**”).

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

2.2. Organizzazione del Gruppo

Al 31 dicembre 2011 l’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., Quinservizi S.p.A., Key Service S.r.l. e Finprom S.r.l.:** 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.

In data 16 dicembre 2011, il Gruppo, tramite la società Centro Perizie S.p.A., ha acquisito il 75% del capitale sociale di Quinservizi S.p.A., società attiva nella gestione in *outsourcing* post-erogazione dei finanziamenti garantiti da cessione del quinto o da delegazione di pagamento. Il corrispettivo pagato per tale partecipazione è pari ad Euro 4.453 migliaia. L’importo è stato finanziato mediante un mutuo di Euro 5.000 migliaia con durata di 7 anni concesso da Cariparma S.p.A..

Successivamente all’acquisizione rimangono azionisti di minoranza la società Volta S.r.l. (amministratore unico Amedeo Gentilini, già detentore di una quota del 10%) con una quota del 15% e la società Sidari Investimenti S.r.l., controllata dal gruppo Finanziaria Internazionale, con una quota del 10%.

Sono stati inoltre sottoscritti con i soci di minoranza accordi di opzioni *put* e *call* incrociati sulla residua partecipazione del 25%, esercitabili nel corso del 2014, per un corrispettivo parametrato al margine operativo della società degli esercizi 2012 e 2013.

Scopo dell’acquisizione è rafforzare la posizione della Divisione BPO nell’ambito dei servizi di *outsourcing* per i prodotti di cessione del quinto, area in cui il Gruppo è presente da tempo con successo con focalizzazione sulle attività di *processing* ante-erogazione.

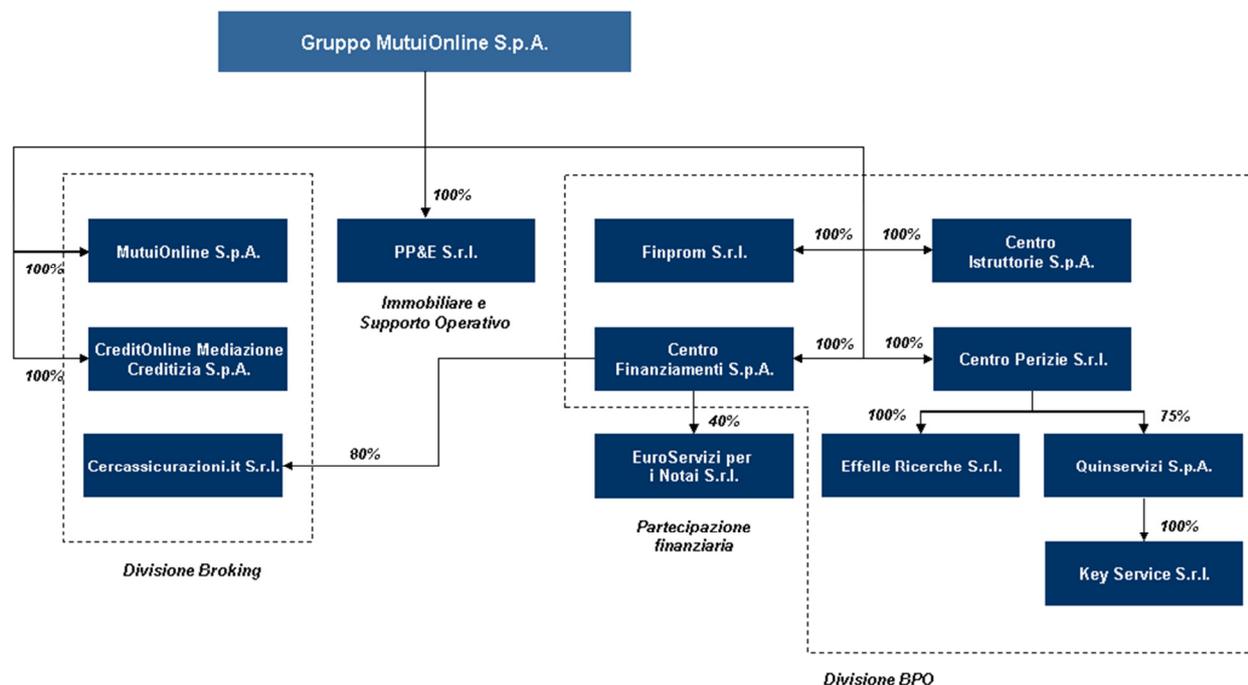
Il Gruppo ha inoltre indirettamente acquisito in pari data il controllo della società Key Service S.r.l., di cui Quinservizi S.p.A. detiene il 100% delle quote. L’attività di Key Service S.r.l., analoga a quella di Quinservizi S.p.A., consiste nella gestione in *outsourcing* post-erogazione dei finanziamenti garantiti da cessione del quinto o da delegazione di pagamento.

Nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2011 sono stati consolidati i soli saldi patrimoniali, essendo le due società state acquisite in prossimità della data di chiusura dell'esercizio. Pertanto il risultato economico dell'esercizio delle entità acquisite non è stato consolidato.

Tutte le società sopra indicate sono integralmente 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%, di Quinservizi S.p.A. e della sua controllata Key Service S.r.l.

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 alle acquisizioni di Quinservizi S.p.A. e di Key Service S.r.l. descritte in precedenza, l'area di consolidamento al 31 dicembre 2011 si è modificata rispetto all'esercizio 2010.



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:

- Linea di Business MutuiOnline:** svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di mutuo attraverso canali remoti (sito www.mutuonline.it);
- Linea di Business PrestitiOnline:** svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di credito al consumo (prevalentemente prestiti personali) attraverso canali remoti (sito www.prestitutionline.it);
- Linea di Business 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 2011. I dati economici e i flussi di cassa dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 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 2010.

La tabella di seguito riportata espone i dati consolidati di conto economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010, unitamente all’incidenza sui Ricavi del Gruppo di ciascuna voce.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2011	(a)	31 dicembre 2010	(a)	
Ricavi	71.835	100,0%	53.430	100,0%	34,4%
di cui					
<i>Divisione Broking</i>	41.914	58,3%	32.803	61,4%	27,8%
<i>Divisione BPO</i>	29.921	41,7%	20.627	38,6%	45,1%
Altri proventi	623	0,9%	588	1,1%	6,0%
Costi interni di sviluppo capitalizzati	458	0,6%	349	0,7%	31,2%
Costi per prestazioni di servizi	(19.130)	-26,6%	(15.118)	-28,3%	26,5%
Costo del personale	(19.134)	-26,6%	(13.352)	-25,0%	43,3%
Altri costi operativi	(2.150)	-3,0%	(2.568)	-4,8%	-16,3%
Ammortamenti	(1.595)	-2,2%	(1.289)	-2,4%	23,7%
Risultato operativo	30.907	43,0%	22.040	41,3%	40,2%
Proventi finanziari	428	0,6%	443	0,8%	-3,4%
Oneri finanziari	(302)	-0,4%	(265)	-0,5%	14,0%
Proventi/(oneri) da partecipazioni	45	0,1%	55	0,1%	-18,2%
Risultato prima delle imposte	31.078	43,3%	22.273	41,7%	39,5%
Imposte	(10.218)	-14,2%	(6.953)	-13,0%	47,0%
Risultato del periodo	20.860	29,0%	15.320	28,7%	36,2%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi

I ricavi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 sono risultati pari ad Euro 71.835 migliaia, in aumento del 34,4% 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 2011 i costi per le prestazioni di servizi registrano un aumento del 26,5% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. 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 delle commissioni passive pagate ai mediatori della rete CreditPanel.

I costi del personale presentano una crescita del 43,3%, più che proporzionale ai ricavi rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. Questa crescita del costo del personale è da attribuirsi principalmente alla crescita dell'attività svolta dalla Divisione BPO, che presenta una maggiore incidenza del costo del personale sul totale dei costi operativi.

Di seguito si riporta il numero medio di risorse impiegate nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010.

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Dirigenti	9	8
Quadri	12	10
Impiegati	740	579
Collaboratori	-	1
Numero medio di risorse	761	598
Risorse in Italia	438	368
Risorse in Romania	323	230

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 2010, non sono intervenuti aggiornamenti significativi.

Gli altri costi operativi presentano una lieve riduzione rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, per effetto di un rilascio del fondo svalutazione crediti, che più che compensa la crescita del costo per IVA indetraibile.

Gli ammortamenti evidenziano un incremento nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 rispetto al precedente esercizio, coerente con l'incremento dell'attività operativa del Gruppo.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, la gestione finanziaria presenta un saldo positivo, in calo rispetto al dato dell'esercizio precedente. Il Gruppo presenta proventi finanziari per interessi attivi generati dalle risorse liquide disponibili solo in parte compensati dal saldo netto negativo sui cambi della controllata estera e dagli interessi passivi maturati sui finanziamenti in corso.

Si segnala infine che l'aliquota d'imposta effettiva sul reddito imponibile presenta una crescita di oltre un punto percentuale rispetto all'aliquota effettiva rilevata nel precedente esercizio, principalmente dovuto all'effetto sulla fiscalità differita derivante dal riscatto dell'immobile di Cagliari.

2.3.1. Ricavi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche dei Ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 ripartite per Divisione e per Linea di Business.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2011	(a)	31 dicembre 2010	(a)	
Linea di Business MutuiOnline	26.855	37,4%	19.979	37,4%	34,4%
Linea di Business PrestitiOnline	10.319	14,4%	10.571	19,8%	-2,4%
Linea di Business CreditPanel	1.978	2,8%	1.603	3,0%	23,4%
Linea di Business Cercassicurazioni	2.762	3,8%	650	1,2%	324,9%
Totale ricavi Divisione Broking	41.914	58,3%	32.803	61,4%	27,8%
Linea di Business FEC	7.534	10,5%	3.890	7,3%	93,7%
Linea di Business CEI	18.240	25,4%	11.465	21,5%	59,1%
Linea di Business CLC	4.147	5,8%	5.272	9,9%	-21,3%
Totale ricavi Divisione BPO	29.921	41,7%	20.627	38,6%	45,1%
Totale ricavi	71.835	100,0%	53.430	100,0%	34,4%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi.

Divisione Broking

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, i ricavi della Divisione Broking hanno registrato un incremento passando da Euro 32.803 migliaia dell'esercizio 2010 ad Euro 41.914 migliaia dell'esercizio 2011 (+27,8%).

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, i ricavi dalla Divisione Broking sono stati generati per il 64,1% dalla Linea di Business MutuiOnline, per il 24,6% dalla Linea di Business PrestitiOnline, per il 4,7% dalla Linea di Business CreditPanel e per il rimanente 6,6% dalla Linea di Business Cercassicurazioni.

Da evidenziare che il Gruppo, per l'intero anno 2011, ha intermediato mutui per un importo leggermente inferiore ad Euro 2 miliardi, in linea con il 2010. Dei volumi intermediati circa il 30% è rappresentato da operazioni di surrogo o con altre finalità non di acquisto.

Linea di Business MutuiOnline

I ricavi della Linea di Business MutuiOnline passano da Euro 19.979 migliaia del 2010 ad Euro 26.855 migliaia del 2011 (+34,4%) in conseguenza di una crescita rilevante dei volumi intermediati rispetto all'esercizio precedente.

Linea di Business PrestitiOnline

I ricavi della Linea di Business PrestitiOnline passano da Euro 10.571 migliaia del 2010 ad Euro 10.319 migliaia del 2011 (-2,4%).

Linea di Business CreditPanel

I ricavi della Linea di Business CreditPanel passano da Euro 1.603 migliaia del 2010 ad Euro 1.978 migliaia del 2011 (+23,4%), in linea con la crescita dei volumi di mutui intermediati nel corso dell'anno.

Linea di Business Cercassicurazioni

I ricavi della Linea di Business Cercassicurazioni passano da Euro 650 migliaia dell'esercizio 2010 ad Euro 2.762 migliaia dell'esercizio 2011, durante il quale i volumi delle polizze intermedie hanno fatto registrare una significativa crescita.

Divisione BPO

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, i ricavi della Divisione BPO hanno registrato un incremento passando da Euro 20.627 migliaia dell'esercizio 2010 ad Euro 29.921 migliaia dell'esercizio 2011 (+45,1%).

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, si segnala che la concentrazione del fatturato della Divisione BPO si conferma sostanzialmente in linea con quanto rilevato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. A tal proposito occorre comunque segnalare che l'incidenza del principale cliente sul fatturato complessivo della Divisione BPO è pari al 24,9%, inferiore rispetto al 27,3% fatto registrare dal principale cliente della Divisione nel corso del 2010.

L'incremento dei ricavi è legato principalmente alla crescita sostenuta dei ricavi delle Linee di Business CEI e FEC.

Linea di Business FEC

I ricavi della Linea di Business FEC passano da Euro 3.890 migliaia del 2010 ad Euro 7.534 migliaia del 2011 (+93,7%).

Linea di Business CEI

I ricavi della Linea di Business CEI passano da Euro 11.465 migliaia del 2010 ad Euro 18.240 migliaia del 2011 (+59,1%), 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 calano da Euro 5.272 migliaia del 2010 ad Euro 4.147 migliaia del 2011 (-21,3%).

2.3.2. Risultato operativo (EBIT)

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, il Risultato operativo (EBIT) ha registrato una crescita passando da Euro 22.040 migliaia del 2010 ad Euro 30.907 migliaia del 2011 (+40,2%), come illustrato nella tabella che segue.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2011	(a)	31 dicembre 2010	(a)	
Risultato operativo	30.907	43,0%	22.040	41,3%	40,2%
di cui					
<i>Divisione Broking</i>	23.697	56,5%	18.618	56,8%	27,3%
<i>Divisione BPO</i>	7.210	24,1%	3.422	16,6%	110,7%

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

Il margine operativo per l'esercizio 2011 si attesta al 43,0% dei ricavi, in crescita rispetto al margine operativo per l'esercizio 2010. 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.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, 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 49,7% (49,2% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010).

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 2011 e 2010.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010		
Risultato del periodo	20.860	15.320	5.540	36,2%
Imposte	10.218	6.953	3.265	47,0%
Proventi/(oneri) da partecipazioni	(45)	(55)	10	-18,2%
Oneri finanziari	302	265	37	14,0%
Proventi finanziari	(428)	(443)	15	-3,4%
Ammortamenti	1.595	1.289	306	23,7%
EBITDA	32.502	23.329	9.173	39,3%

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, l'EBITDA è cresciuto passando da Euro 23.329 migliaia del 2010 ad Euro 32.502 migliaia del 2011 (+39,3%).

2.3.4. Utile netto del periodo

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 la voce è cresciuta passando da Euro 15.320 migliaia del 2010 ad Euro 20.860 migliaia del 2011 (+36,2%), mostrando un andamento analogo a quello del risultato operativo.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 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 62,6% (49,2% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010).

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 2011 e 2010.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	24.871	10.620	14.251	134,2%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	1.980	10.879	(8.899)	-81,8%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	26.851	21.499	5.352	24,9%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(2.205)	(67)	(2.138)	3191,0%
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(739)	(666)	(73)	11,0%
H. Altri debiti finanziari correnti	-	(197)	197	-100,0%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(2.944)	(930)	(2.014)	216,6%
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	23.907	20.569	3.338	16,2%
K. Debiti bancari non correnti	(5.795)	(1.352)	(4.443)	328,6%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	(360)	360	-100,0%
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(5.795)	(1.712)	(4.083)	238,5%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	18.112	18.857	(745)	-4,0%

Al 31 dicembre 2011 e 2010, la Posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia una situazione di cassa positiva. Per una descrizione dell'andamento dei flussi finanziari nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 si rimanda al successivo paragrafo 2.4.2.

Il *Debt/Equity Ratio* ovvero il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio al 31 dicembre 2011 è pari a -0,54 (-0,61 al 31 dicembre 2010).

2.4.1. Indebitamento finanziario corrente e non corrente

L'indebitamento finanziario corrente e non corrente al 31 dicembre 2011 e 2010 è sintetizzato nella seguente tabella.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	%
Debiti bancari correnti	(2.205)	(67)	(2.138)	3191,0%
Finanziamenti da banche	(6.534)	(2.018)	(4.516)	223,8%
Inferiori ad 1 anno	(739)	(666)	(73)	11,0%
1 - 5 anni	(3.655)	(1.352)	(2.303)	170,3%
Superiori a 5 anni	(2.140)	-	(2.140)	N/A
Finanziamenti da società di <i>leasing</i>	-	(557)	557	-100,0%
Inferiori ad 1 anno	-	(197)	197	-100,0%
1 - 5 anni	-	(360)	360	-100,0%
Indebitamento finanziario corrente e non corrente	(8.739)	(2.642)	(6.097)	230,8%

Al 31 dicembre 2011 l'indebitamento finanziario non corrente è pari al 66,2% dell'indebitamento finanziario complessivo.

Si segnala l'incremento dei debiti finanziari a lungo termine per effetto della sottoscrizione del contratto di finanziamento con Cariparma S.p.A per Euro 5.000 migliaia con durata di 7 anni per finanziare l'acquisizione di Quinservizi S.p.A. come indicato nel paragrafo 2.2.

I debiti per finanziamenti da società di *leasing* sono stati completamente estinti nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 in seguito alla chiusura anticipata del contratto con riscatto dell'immobile.

Finanziamenti bancari a medio/ lungo termine

I finanziamenti da banche al 31 dicembre 2011, inclusivi degli interessi maturati (pari ad Euro 10 migliaia), sono sintetizzati nella seguente tabella.

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2011			
	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
Finanziamento Intesa Sanpaolo S.p.A.	(677)	(685)	-	(1.362)
Finanziamento Cariparma	(1)	(2.860)	(2.140)	(5.001)
Finanziamento Banca di Romagna	(61)	(110)	-	(171)
Finanziamenti da banche	(739)	(3.655)	(2.140)	(6.534)

(migliaia di Euro)	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)

Finanziamenti bancari a breve termine

Affidamenti bancari a breve termine

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo ha affidamenti bancari non utilizzati per complessivi Euro 1.000 migliaia concessi dalla Banca Popolare di Novara S.p.A. ed affidamenti per anticipo fatture concessi da Banca di Romagna di Romagna S.p.A. e Banca di Vicenza S.p.A., pari ad Euro 450 migliaia, utilizzati al 31 dicembre 2011 per Euro 205 migliaia.

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 è stata utilizzata dal Gruppo a partire dal 15 luglio 2011 per la durata di 12 mesi ad una tasso Euribor 12 mesi + 0,60%.

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 aveva ad oggetto l'immobile sito in Cagliari, nel quale viene svolta gran parte dell'attività operativa del Gruppo in Italia. In data 21 dicembre 2011 il Gruppo ha riscattato anticipatamente l'immobile oggetto del contratto di *leasing* per un importo pari ad Euro 384 migliaia.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010, il tasso effettivo di interesse pagato è stato rispettivamente del 2,2% e del 1,8%.

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 2011 e 2010.

La tabella di seguito mostra una sintesi dei rendiconti finanziari consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010		
A. Flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante netto	23.728	16.529	7.199	43,6%
B. Variazioni del capitale circolante netto	(2.351)	(3.495)	1.144	32,7%
C. Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa (A) + (B)	21.377	13.034	8.343	64,0%
D. Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalla attività di investimento	2.857	(11.845)	14.702	124,1%
E. Flusso di cassa netto assorbito dall'attività finanziaria	(12.243)	(18.069)	5.826	32,2%
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (C) + (D) + (E)	11.991	(16.880)	28.871	171,0%

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, il Gruppo ha generato liquidità per un ammontare pari ad Euro 11.991 migliaia contro un ammontare di Euro 16.880 migliaia assorbito nel corso dell'esercizio precedente. La variazione è attribuibile a tutte le attività del Gruppo, come esposto nel seguito.

Flussi di cassa generati dall'attività operativa

La gestione operativa presenta un incremento in termini di generazione di cassa passando da Euro 13.034 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 ad Euro 21.377 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Tale incremento è dovuto principalmente alla crescita dell'attività operativa del Gruppo, cui si associa anche una riduzione della liquidità assorbita dal 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 generato cassa per Euro 2.857 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 ed assorbito cassa per Euro 11.845 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. La generazione di cassa nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è attribuibile quasi esclusivamente alla riduzione dell'impiego della liquidità disponibile in attività finanziarie a breve termine detenute fino alla scadenza per Euro 8.899 migliaia, in parte compensato dall'acquisizione della società controllata Quinservizi S.p.A..

Flussi di cassa assorbiti dall'attività finanziaria

L'attività finanziaria ha assorbito cassa per Euro 12.243 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 e per Euro 18.069 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

L'assorbimento di liquidità nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è dovuto prevalentemente al pagamento di dividendi per Euro 13.885 migliaia (Euro 13.665 migliaia nel 2010), all'acquisto e cessione di azioni proprie per Euro 2.175 migliaia (Euro 1.331 migliaia nel 2010), in parte

compensato dall'incremento delle passività finanziarie, per un importo pari ad Euro 3.788 migliaia, dovuto principalmente alla sottoscrizione del contratto di finanziamento con Cariparma S.p.A..

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 2011 e 2010.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	%
Crediti commerciali	24.198	17.077	7.121	41,7%
Prestazioni in corso	326	689	(363)	-52,7%
Altre attività correnti e crediti d'imposta	773	695	78	11,2%
Debiti commerciali e altri debiti	(4.944)	(5.453)	509	-9,3%
Passività per imposte correnti	(3.033)	-	(3.033)	N/A
Altre passività	(4.822)	(2.861)	(1.961)	68,5%
Capitale circolante netto	12.498	10.147	2.351	23,2%

Il capitale circolante netto è aumentato assorbendo cassa per Euro 2.351 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. Tale andamento è prevalentemente legato all'incremento dei "Crediti commerciali" solo in parte controbilanciato dall'incremento delle "Passività per imposte correnti" e delle "Altre passività".

I "Crediti commerciali" passano da un ammontare pari a Euro 17.077 migliaia del 31 dicembre 2010 ad un ammontare pari ad Euro 24.198 migliaia al 31 dicembre 2011, con un incremento pari al 41,7%. Tale andamento è legato sia ad una crescita dei crediti, a sua volta influenzata dalla crescita dell'attività operativa. A tal proposito si segnala che il tempo medio di incasso o *DSO* (acronimo per *Days of Sales Outstanding*) è pari a 121 giorni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 (115 giorni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010).

Le passività per imposte correnti crescono significativamente in seguito alla crescita rilevante delle imposte di competenza dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

L'incremento delle "Altre passività" è attribuibile prevalentemente alla crescita dei debiti verso personale dipendente per retribuzioni maturate e non ancora liquidate, legate in particolare ai *bonus* di competenza dell'esercizio 2011 stanziati al 31 dicembre 2011 e non ancora pagati.

Le altre voci che compongono il capitale circolante netto non presentano variazioni significative al 31 dicembre 2011.

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 2011	Patrimonio netto al 31 dicembre 2011	Risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	Patrimonio netto al 31 dicembre 2010
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto dell'Emittente	11.118	13.654	13.622	16.134
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto delle controllate	24.040	42.389	17.657	30.202
<i>Rettifiche di consolidamento</i>				
Eliminazioni del valore di carico delle partecipazioni	-	(16.378)	-	(10.177)
Eliminazioni dividendi infragruppo	(13.829)	-	(15.721)	-
Acquisto azioni proprie da controllate	-	(6.734)	-	(4.915)
Costo delle <i>stock option</i> per il personale delle imprese controllate	(332)	-	(183)	-
Altre rettifiche di consolidamento	(137)	973	(55)	190
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto consolidato	20.860	33.904	15.320	31.434

Tra le altre rettifiche di consolidamento è incluso l'importo negativo di Euro 3.619 migliaia, derivante dalla contabilizzazione delle passività finanziarie nei confronti di soci di minoranza, emergente dalle opzioni *put* e *call* esistenti per l'acquisto di ulteriori azioni o quote in cercassicurazioni.it S.r.l. ed in Quinservizi S.p.A., e per Euro 4.844 migliaia relativo ai maggiori valori derivanti dal consolidamento delle partecipazioni, principalmente in Quinservizi S.p.A. ed Effelle S.r.l. (società acquisita nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010).

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 458 migliaia (Euro 349 migliaia nel 2010).

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 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.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 l'Emittente ha acquistato 100.000 azioni proprie pari allo 0,253% del capitale sociale.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 l'Emittente ha inoltre ceduto 38.500 azioni proprie, in seguito all'esercizio di un egual numero di *stock options* giunte a maturazione.

Al 31 dicembre 2011, l'Emittente possedeva 561.500 azioni pari all'1,421% del capitale sociale, per un valore di carico complessivo di Euro 2.725 migliaia.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 la controllata MutuiOnline S.p.A., nei limiti e per le finalità delle autorizzazioni conferitegli dall'assemblea ordinaria in data 23 ottobre 2009 e 20 maggio 2011, ha acquistato complessivamente 395.026 azioni dell'Emittente pari all'1,000% del capitale sociale, ad un costo complessivo pari ad Euro 1.819 migliaia. Al 31 dicembre 2011 la controllata MutuiOnline S.p.A. possedeva 1.500.000 azioni pari al 3,796% del capitale sociale, ad un costo complessivo di Euro 6.159 migliaia.

Si ricorda inoltre che al 31 dicembre 2011 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 2011 le società appartenenti al gruppo facente capo all'Emittente detenevano complessivamente 2.213.022 azioni proprie dell'Emittente pari complessivamente al 5,601% circa del capitale sociale dell'Emittente, acquistate per un valore di carico complessivo pari a Euro 9.459 migliaia.

Nel corso dei primi mesi del 2012 non vi sono stati acquisti di azioni dell'Emittente da parte del Gruppo.

2.8. Relazione sul governo societario

Per la relazione sulla *governance* e sull'adesione ai codici di comportamento si rimanda alla relazione approvata dal consiglio di amministrazione del 14 marzo 2012, 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 e dai dirigenti con responsabilità strategiche nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Nome e cognome	Carica ricoperta	Azioni			Azioni		Titolo del possesso	Modalità del possesso
		possedute al 31 dicembre 2010	Azioni acquisite	Azioni vendute	possedute al 31 dicembre 2011			
Marco Pescarmona	Presidente del CdA	-	-	-	-			
Alessandro Fracassi	Amministratore Delegato	-	-	-	-			
Fausto Boni	Amministratore	133.952	-	-	133.952	P	D	
Andrea Casalini	Amministratore	-	10.000	-	10.000	P	D	
Daniele Ferrero	Amministratore	-	21.592	-	21.592	P	I	
Matteo De Brabant	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	-	7.000	-	7.000	P	D	
Francesca Masotti	Sindaco effettivo	-	-	-	-			

Legenda:

P: Proprietà

D: Possesso diretto

I: Possesso indiretto

Si segnala inoltre che Marco Pescarmona detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A., attraverso Guderian S.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 2011, 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 2011.

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

2.10. Evoluzione del mercato dei mutui residenziali

Il mercato dei mutui residenziali in Italia ha registrato un progressivo deterioramento a partire dal mese di settembre 2011, che ha portato negli ultimi mesi del 2011 ad una profonda contrazione dei flussi di erogazioni rispetto all'anno precedente. I dati di CRIF, società che gestisce il principale sistema di informazioni creditizie in Italia, parlano di una contrazione anno su anno delle interrogazioni in banca dati per richieste di mutui del 23% a settembre, del 33% a ottobre, del 46% a novembre e del 49% a dicembre del 2011. Per gennaio del 2012, CRIF riporta una contrazione del 44% delle richieste di mutui, mentre Assofin, associazione rappresentativa delle principali banche attive nel settore, riporta una contrazione degli importi di mutui erogati del 57%; tale risultato è imputabile ad un crollo del 77% dei mutui di surroga accompagnato da una riduzione del 42% dei mutui di acquisto.

Tale deterioramento è riconducibile alla crisi finanziaria che ha interessato negli ultimi mesi in forma parossistica il debito sovrano italiano e il sistema finanziario domestico, fino a portare a drastici mutamenti nel contesto politico, con profondi impatti sia sull'offerta che sulla domanda di credito.

Dal lato dell'offerta, a partire dal mese di settembre 2011, le banche operanti sul territorio nazionale, domestiche ed estere, sotto la pressione delle criticità di *funding* riscontrate, hanno applicato continui e significativi aumenti di prezzo e restrizioni all'offerta di credito, che hanno portato in pochi mesi gli *spread* medi sui nuovi mutui residenziali da meno di 150 punti base ad oltre 300 punti base, con in molti casi uno spostamento verso il basso della soglia di *loan-to-value* massima dall'80% al 70%. Nei primi mesi del 2012 l'offerta di credito appare essersi stabilizzata e non sono generalmente osservabili ulteriori aumenti di prezzi o restrizioni; inoltre, in marzo sono visibili deboli segnali di un aumentato appetito di credito da parte di alcune banche. Guardando al futuro, le forti contrazioni nei

volumi erogati da molti istituti nei primi mesi del 2012 potranno portare, soprattutto una volta superata la scadenza di giugno fissata dall'EBA per la verifica dei requisiti di capitale delle banche, ad un moderato aumento della concorrenza, che potrà comportare un ammorbidimento dei criteri di accettazione ed una limatura degli *spread*.

Dal lato della domanda, si osserva una forte contrazione, causata da un insieme di fattori tra cui sono evidenti: la preoccupazione dei consumatori per le proprie prospettive lavorative e reddituali in un contesto di crisi economica e di austerità; la minor *affordability* degli immobili in quanto all'aumento del costo dei mutui non è corrisposta un'analogia riduzione dei prezzi immobiliari; l'aumento della tassazione sugli immobili nonché la maggior attenzione del fisco sulle transazioni immobiliari quali possibili indicatori di reddito. Nel breve periodo, la domanda evidenzia un ulteriore fattore di contrazione, rappresentato dalla tendenza di molti consumatori a ritardare le decisioni di acquisto di immobili nella speranza di una normalizzazione della situazione ed in particolare una riduzione del costo dei finanziamenti. Il peggioramento della domanda si è manifestato con un ritardo di alcuni mesi rispetto al deterioramento dell'offerta di mutui ed allo stato attuale non sono visibili segnali di miglioramento; ad oggi, la debolezza della domanda rappresenta un ostacolo alla ripresa del mercato probabilmente superiore alla situazione dell'offerta. Pre-condizioni per la ripresa della domanda di mutui potranno essere una sensibile riduzione dei prezzi degli immobili, il completamento delle principali riforme da parte del Governo ed in particolare della riforma del mercato del lavoro, nonché la ripresa della crescita economica del Paese.

Per quanto riguarda il prosieguo del 2012, riteniamo corretto prevedere il permanere di una situazione di forte contrazione del mercato almeno per la prima metà dell'anno. Dopodiché, al verificarsi delle ipotesi sopra indicate per il miglioramento dell'offerta e la ripresa della domanda di mutui ed in assenza di nuovi *shock* imprevisi, si potrà assistere ad un lento e graduale riavvio del mercato visibile successivamente alla pausa estiva.

2.11. Prevedibile evoluzione della gestione

2.11.1. Divisione Broking

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 ha visto un importante miglioramento dei risultati della Divisione Broking, principalmente grazie alla crescita delle Linee di Business legate ai mutui.

Tuttavia, a seguito delle discontinuità intervenute nel mercato di riferimento, a partire da settembre 2011, le Linee di Business legate ai finanziamenti hanno mostrato un progressivo forte deterioramento dei principali indicatori di business, con una riduzione del volume di attività generalmente comparabile con la contrazione del mercato. In termini reddituali, gli effetti di tale deterioramento saranno pienamente visibili nel primo trimestre del 2012. Più in generale, per il 2012 prevediamo un'evoluzione dei volumi di business in linea con lo sviluppo del mercato.

L'attività di brokeraggio assicurativo, che fa principalmente riferimento al mercato delle assicurazioni obbligatorie per i veicoli, continua invece a mostrare una crescita positiva, sebbene non sia stato ancora raggiunto l'equilibrio economico.

Linea di Business MutuiOnline

I ricavi della Linea di Business MutuiOnline passano da Euro 20,0 milioni nel 2010 ad Euro 26,9 milioni nel 2011 (+34,4%), grazie principalmente ad un aumento dei volumi di mutui intermediati, superiori ad Euro 2 miliardi nel 2011. Di questi volumi, circa il 30% è rappresentato da mutui di surroga o con altre finalità non di acquisto.

Nell'ultimo trimestre del 2011, pur in presenza di un forte calo dei volumi di richieste in ingresso paragonabile con la contrazione del mercato di riferimento, i volumi di mutui intermediati sono

rimasti a livelli elevati grazie all'effetto di trascinamento delle *pipeline*, amplificato dall'accelerazione delle chiusure legata alla scadenza della validità di precedenti condizioni economiche vantaggiose.

Le prospettive di evoluzione per il 2012, fin dall'inizio dell'anno, sono di una contrazione dei volumi intermediati in linea con l'evoluzione del mercato, potenzialmente aggravata dalla nostra maggior esposizione relativa nei confronti del segmento dei mutui di surroga, per i quali è osservabile una più forte contrazione. Le commissioni medie sono attese in lieve calo in ragione dei minori volumi di business previsti.

Linea di Business PrestitiOnline

I ricavi della Linea di Business PrestitiOnline passano da Euro 10,6 milioni nel 2010 ad Euro 10,3 milioni nel 2011 (-2,4%). Tale contrazione è riconducibile ad un significativo calo dei ricavi nel corso del quarto trimestre del 2011 rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, che ha più che controbilanciato la leggera crescita osservata nei primi nove mesi dell'anno; è da ricordare che la *pipeline* commerciale per i prestiti personali è molto più veloce che per i mutui, pertanto le variazioni dei volumi in ingresso si traducono rapidamente in effetti sui ricavi.

Nei primi mesi del 2012 i volumi in ingresso ed in uscita presentano una contrazione probabilmente leggermente più marcata rispetto a quella del mercato dei prestiti personali nel suo complesso. Questo fenomeno appare riconducibile principalmente all'andamento della domanda di prestiti per ristrutturazione casa e per acquisto auto, che rappresentano storicamente le principali finalità per PrestitiOnline e sono oggi caratterizzate da una più forte contrazione rispetto ad altre finalità. Per il prosieguo dell'anno è prevedibile il permanere di tale andamento, con la possibilità di un graduale recupero in caso di un miglioramento della fiducia dei consumatori e di ripresa della crescita economica.

Linea di Business CreditPanel

I ricavi della Linea di Business CreditPanel aumentano da Euro 1,6 milioni nel 2010 ad Euro 2,0 milioni nel 2011 (+23,4%), grazie principalmente ad un aumento dei volumi di mutui intermediati.

I piani di sviluppo della Linea di Business sono al momento sospesi, in quanto rimane incerta l'evoluzione regolamentare del mercato dal momento che non sono ancora state emanate le disposizioni attuative previste per la piena entrata in vigore del D.Lgs. 141 del 13 agosto 2010, che avrebbero dovuto essere emesse per esplicita previsione legislativa entro il 31 dicembre 2011.

Linea di Business Cercassicurazioni

I ricavi della Linea di Business Cercassicurazioni aumentano da Euro 0,7 milioni nel 2010 ad Euro 2,8 milioni nel 2011 (+324,9%), grazie alla progressiva entrata a regime di tale attività.

Per il 2012 è prevista una crescita incrementale positiva ed una continua ottimizzazione del business, operante in un settore ad elevata intensità competitiva.

2.11.2. Divisione BPO

Il 2011 è stato un anno di grande crescita per la Divisione BPO, sia in termini di fatturato che di redditività, con un margine operativo del 24,1% nel 2011 (rispetto al 16,6% del 2010). Questo risultato è stato ottenuto grazie alla contribuzione delle Linee di Business dedicate ai mutui: evidenziamo, in particolare, che la Linea di Business CEI ha processato nel 2011 oltre Euro 4,8 miliardi di mutui erogati, pari a circa il 10% del mercato italiano.

La crisi del mercato di riferimento sta però avendo impatti più forti del previsto sulla Divisione BPO, poiché anche le banche straniere clienti, che nel quarto trimestre 2011 avevano proseguito su

un percorso di crescita/stabilità, hanno di recente ridotto in maniera significativa la spinta commerciale e ristretto le politiche di valutazione di merito creditizio, con l'obiettivo di limitare la propria esposizione alla zona Euro e al mercato italiano in particolare. I volumi di attività in ingresso mostrano ora un andamento in riduzione simile a quello del mercato complessivo.

Prevediamo dunque un 2012 con volumi in calo significativo e con una forte sovracapacità nelle Linee di Business dedicate ai mutui, soprattutto per la prima metà dell'anno, i cui effetti sulla redditività della Divisione saranno ben visibili fin dal primo trimestre. La gestione di questa sovracapacità, per cui il Gruppo si è già attivato nelle diverse sedi operative, sarà funzione della sua durata e intensità, su cui ad oggi permangono margini di incertezza.

A mitigare, almeno parzialmente, questo scenario negativo sono le buone prospettive di crescita del nuovo business di *servicing* di finanziamenti garantiti da cessione del quinto, inserito nel portafoglio della Divisione attraverso le acquisizioni di Quinservizi S.p.A. e di Key Service S.r.l.. La fungibilità nel breve della sovracapacità in area mutui a sostegno della crescita di questo business è tuttavia limitata in parte dalla diversità di localizzazione geografica. Il Gruppo sta attivamente perseguendo le sinergie potenziali, preservando e valorizzando le importanti competenze specialistiche acquisite.

Linea di Business FEC e CEI

Nel corso del 2011, sia la Linea di Business FEC che la Linea di Business CEI mostrano una crescita sostenuta, rispettivamente del 93,7% e del 59,1% rispetto al 2010, grazie all'aumento dei volumi gestiti sui nuovi clienti e su quelli consolidati.

A partire da settembre 2011 per la Linea di Business FEC e da novembre 2011 per la Linea di Business CEI, abbiamo assistito ad una riduzione progressiva e marcata dei volumi di lavorazione in ingresso. Una banca cliente, di dimensioni minori, ha anche indicato nel corso mese di febbraio 2012 di voler sospendere le erogazioni di nuovi mutui.

In questo scenario deteriorato, prevediamo una riduzione significativa del fatturato di entrambe le Linee di Business, già visibile nei primi mesi del 2012, che impatterà in maniera negativa sui margini della Divisione, vista la parziale rigidità della struttura dei costi.

Il progressivo stabilizzarsi della situazione di mercato, almeno dal lato dell'offerta di credito, e i *target* di volumi 2012 comunicati dalle banche clienti, autorizzano a ritenere che nella seconda metà dell'anno potremo assistere ad un recupero rispetto ai minimi di questi mesi. Inoltre, alcuni clienti esistenti hanno compensato, seppur solo parzialmente, la riduzione dei volumi sui nuovi mutui estendendo l'ambito delle attività affidate al Gruppo. Infine, abbiamo avviato alcune piccole collaborazioni "pilota" con nuovi clienti, in ambito Front End Commerciale, per i prestiti personali.

Linea di Business CLC

Come previsto, la *performance* della Linea di Business CLC nel 2011 è stata negativamente influenzata dalla cessata attività e messa in liquidazione del principale cliente storico della Linea di Business, registrando un decremento di ricavi del 21,3% rispetto al 2010. Su una nota positiva, contrariamente alle aspettative, siamo riusciti ad incassare il 100% dei crediti in essere nei confronti di tale cliente.

I *target* annunciati dai clienti per il 2012 fanno stimare una sostanziale stabilità, anche se i primi mesi dell'anno mostrano ad oggi una riduzione dei volumi in ingresso. Nel corso del secondo trimestre 2012 è prevista l'attivazione di una nuova collaborazione con un istituto bancario di medie dimensioni, relativamente alle operazioni di cessione del quinto generate dalle filiali dell'istituto stesso, simile agli accordi già operativi con altre banche *retail*.

Nel campo dei servizi di *outsourcing* dedicati alla cessione del quinto rientra inoltre il nuovo *business* di gestione dei portafogli di finanziamento svolto da Quinservizi S.p.A. e Key Service S.r.l., società

acquisite a dicembre 2011. Si precisa che Quinservizi ha registrato nel 2011 ricavi per Euro 4,2 milioni e un utile netto di Euro 0,7 milioni (non inclusi nel conto economico consolidato di Gruppo per effetto di quanto indicato nel paragrafo 2.2).

L'attività di gestione dei portafogli incontra in questo momento un forte interesse sia da parte dei clienti esistenti che di nuovi potenziali, di cui uno è stato già acquisito, anche grazie alle sinergie commerciali ed operative con il Gruppo. Per il 2012 prevediamo una buona crescita in questa nuova area di servizi di *outsourcing* legati alla cessione del quinto.

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 cercassicurazioni.it S.r.l., la cui sede legale è in Milano, via Ciro Menotti 11, Quinservizi S.p.A. e Key Service S.r.l., la cui sede legale è a Faenza, Via Romolo Ossani, 14.

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 (CA), Zona Industriale Strada C.

2.12.2. Rapporti con parti correlate

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

Nella tabella che segue si riportano i saldi patrimoniali infragruppo al 31 dicembre 2011 ed il totale delle operazioni infragruppo effettuate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

	COSTI												Totale
	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.		
(migliaia di Euro)													
PROVENTI													
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	-	6.520	3.020	1.041	1.298	74	-	1.741	140	40	-	-	13.874
MutuiOnline S.p.A.	250	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	250
CreditOnline Med. Cred. S.p.A.	138	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	138
Centro Istruttorie S.p.A.	17	-	-	-	-	3	-	-	-	-	339	-	359
Centro Finanziamenti S.p.A.	13	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	14
PP&E S.r.l.	48	87	48	1.158	249	-	-	-	-	-	-	-	1.590
cercassicurazioni.it S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finprom S.r.l.	-	-	-	4.035	-	-	33	-	-	-	29	-	4.097
Centro Perizie S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	290	-	-	290
Effelle Ricerche S.r.l.	2	-	-	69	-	-	-	-	-	-	-	-	71
EuroServizi per i Notai S.r.l.	-	-	-	373	-	-	-	-	-	-	-	-	373
Totale	468	6.607	3.068	6.676	1.547	78	33	1.741	140	330	368	-	21.056

	PASSIVITÀ											Totale
	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.	
(migliaia di Euro)												
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	-	10.955	3.987	2.579	1.661	116	-	-	5.234	75	-	24.607
MutuiOnline S.p.A.	250	-	-	-	-	19	-	-	-	-	-	269
CreditOnline Med. Cred. S.p.A.	138	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	138
Centro Istruttorie S.p.A.	17	-	-	-	-	230	-	-	-	-	163	410
Centro Finanziamenti S.p.A.	13	-	-	-	-	50	-	-	-	-	-	63
PP&E S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
cercassicurazioni.it S.r.l.	177	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	177
Finprom S.r.l.	-	-	-	1.298	-	-	3	-	-	-	-	1.301
Centro Perizie S.r.l.	39	-	-	-	-	-	-	-	290	-	-	329
Effelle Ricerche S.r.l.	2	-	-	69	-	-	-	-	-	-	-	71
EuroServizi per i Notai S.r.l.	-	-	-	101	-	-	-	-	-	-	-	101
Totale	636	10.955	3.987	4.047	1.661	415	3	-	5.234	365	163	27.466

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 2011. Si ricorda inoltre che Gruppo MutuiOnline S.p.A. ha percepito da MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A. e Finprom S.r.l. dividendi per un importo complessivo pari ad Euro 13.539 migliaia.

I proventi di MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A. ed Effelle Ricerche 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 2011.

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 Centro Istruttorie S.p.A. nei confronti di 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 2011.

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 2011. Si rammenta che tali prestazioni di servizi avvengono a normali condizioni di mercato.

I proventi di Centro Perizie S.r.l. nei confronti di Effelle Ricerche S.r.l. sono relativi ai compensi per i dividendi deliberati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

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 2011.

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.

Le attività di Centro Istruttorie S.p.A. nei confronti di 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 2011 e non ancora pagati.

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 Centro Perizie S.r.l. nei confronti di Effelle Ricerche S.r.l. sono relativi a i crediti derivanti dai dividendi deliberati.

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 2011 e non ancora pagati.

Si segnala inoltre che la società controllata Quinservizi S.p.A., come indicato nel paragrafo 2.2, è partecipata indiretta della società Eurholding S.p.A., facente parte del Gruppo Finanziaria Internazionale Holding, e partecipata diretta di Volta S.r.l., ed intrattiene rapporti di diversa natura con le società del Gruppo Finanziaria Internazionale Holding e con le società facenti capo a Volta S.r.l.. Tali rapporti sono regolati a condizioni di mercato. Al 31 dicembre 2011 sono iscritte passività correnti con tali società per un importo pari ad Euro 30 migliaia.

Non sono stati individuati altri rapporti con ulteriori parti correlate.

2.12.3. Gestione dei rischi

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

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

Rischio di cambio e rischio di tasso

Ad oggi la politica di gestione delle coperture dei rischi finanziari delle società del Gruppo non prevede il ricorso a strumenti finanziari di copertura dei rischi di tasso in quanto, allo stato attuale, il 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 con Intesa Sanpaolo S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2006, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dello 0,85%; il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Cariparma S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 3,00%; ed il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Banca di Romagna S.p.A., acquisito in seguito all'ingresso nell'area di consolidamento di Quinservizi S.p.A., è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'1,50%. Un'eventuale variazione sfavorevole del tasso d'interesse di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 54 migliaia nell'esercizio 2012. 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 persegue una politica di gestione della liquidità disponibile impiegandola in attività finanziarie a basso rischio e con scadenza entro dodici mesi. Al 31 dicembre

2011 il portafoglio investimenti è rappresentato da Buoni Ordinari del Tesoro annuali. 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 24.198 migliaia, dei quali lo scaduto lordo al 31 dicembre 2011 è pari a Euro 10.741 migliaia, di cui Euro 1.377 migliaia, risulta scaduto oltre 90 giorni.

Gran parte dei crediti lordi scaduti indicati sono stati pagati dai clienti nel corso dei primi mesi del 2012. Alla data di approvazione della presente relazione risultano crediti non ancora incassati, scaduti al 31 dicembre 2011, per Euro 637 migliaia.

Da segnalare che nella Divisione BPO è diminuita della concentrazione dei crediti commerciali verso il cliente principale, il cui saldo al 31 dicembre 2011 rappresenta il 25,0% dei crediti commerciali complessivi della Divisione.

Si segnala, tuttavia, che è cresciuta la concentrazione dei ricavi sul principale cliente del Gruppo, pari al 24,2% dei ricavi totali, a fronte del 17,7% dell'esercizio precedente, con conseguente lieve aumento del rischio di dipendenza del Gruppo da tale cliente.

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 24.871 migliaia, superiore alle passività correnti, e tale da far ritenere che non vi sia alcun rischio di liquidità per il Gruppo.

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

Si segnala a tal proposito che al 31 dicembre 2011 le passività correnti, ad esclusione delle passività per imposte correnti, ammontano complessivamente ad Euro 12.710 migliaia, tra i quali vi sono "Debiti commerciali" pari ad Euro 4.944 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.

2.12.4. DPS - Documento Programmatico sulla Sicurezza

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.

2.12.5. Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

In merito alla gestione del personale ed alle tematiche ambientali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 non si siamo a conoscenza di eventi dannosi per i quali si ritenga possibile il rilievo di qualsivolgia responsabilità del Gruppo.

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

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 dell'Emittente registra un utile di esercizio pari a Euro 11.118.319. Tale utile è stato influenzato dalla distribuzione da parte delle società controllate solo di parte delle riserve disponibili.

Proponiamo all'assemblea di destinare l'utile di esercizio dell'Emittente di Euro 11.118.319 nel seguente modo:

- quanto a Euro 4.475.862 da distribuirsi come dividendo nella misura di Euro 0,12 per ogni azione in circolazione con stacco della cedola in data 7 maggio 2012 e pagamento dal 10 maggio 2012;
- per la residua parte, pari a Euro 6.642.457 da destinarsi alla riserva per risultati portati a nuovo.

Il dividendo proposto è significativamente inferiore al dividendo complessivo di Euro 0,37 per azione distribuito nel corso del 2011, pur in presenza di risultati consolidati in crescita. Tale dividendo rappresenta inoltre una percentuale contenuta del risultato consolidato per azione degli ultimi esercizi, pari ad Euro 0,41 nel 2010 ed Euro 0,56 nel 2011.

Riteniamo infatti appropriato sospendere, almeno temporaneamente, la politica di dividendi precedentemente seguita, che prevedeva un *payout* prossimo al 100%. Le principali ragioni per questa maggior prudenza nella distribuzione di dividendi sono le seguenti:

- riteniamo importante avere a disposizione sufficienti risorse finanziarie per diversificare lo sviluppo e riattivare la crescita delle due Divisioni, qualora il mercato di riferimento non mostrasse segni di ripresa nel corso dell'anno, fermo restando che l'eventuale utilizzo di tali risorse sarà come sempre attento ed oculato;
- nell'attuale difficile contesto di mercato potrebbero verificarsi opportunità per l'acquisizione a condizioni ragionevoli di società complementari, con dimensioni e caratteristiche simili all'operazione effettuata nel dicembre 2011;
- per il 2012 è prevista una forte contrazione congiunturale del mercato di riferimento, che potrà comportare un'importante riduzione della capacità reddituale di breve periodo del Gruppo.

Si ricorda infine che, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, sono stati distribuiti indirettamente agli azionisti Euro 2.321.040, mediante acquisto di azioni dell'Emittente da parte dell'Emittente stesso e della controllata MutuiOnline S.p.A..

Milano, 14 marzo 2012

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



BILANCIO CONSOLIDATO

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2011

Redatto secondo principi contabili internazionali LAS/IFRS

3. BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

3.1. Prospetti contabili consolidati

3.1.1. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali	7	5.122	1.011
Immobili, impianti e macchinari	8	4.439	3.420
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	9	400	355
Attività per imposte anticipate	11	3	-
Altre attività non correnti		25	24
Totale attività non correnti		9.989	4.810
Disponibilità liquide	12	24.871	10.620
Attività finanziarie detenute alla scadenza	13	1.980	10.879
Crediti commerciali	14	24.198	17.077
<i>(di cui) con parti correlate</i>		<i>163</i>	<i>244</i>
Prestazioni in corso	15	326	689
Crediti di imposta		-	202
Altre attività correnti	16	773	493
Totale attività correnti		52.148	39.960
TOTALE ATTIVITA'		62.137	44.770
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	25	944	955
Altre riserve	25	11.377	14.651
Risultato netto	25	21.016	15.510
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente	25	33.337	31.116
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti		567	318
Totale patrimonio netto		33.904	31.434
Debiti e altre passività finanziarie	17	5.795	1.712
Fondi per rischi	18	259	276
Fondi per benefici ai dipendenti	19	2.916	1.783
Passività per imposte differite		-	125
Altre passività	20	3.520	196
Totale passività non correnti		12.490	4.092
Debiti e altre passività finanziarie	21	2.944	930
Debiti commerciali e altri debiti	22	4.944	5.453
<i>(di cui) con parti correlate</i>		<i>101</i>	<i>114</i>
Passività per imposte correnti	23	3.033	-
Altre passività	24	4.822	2.861
Totale passività correnti		15.743	9.244
TOTALE PASSIVITÀ		28.233	13.336
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		62.137	44.770

3.1.2. Conto economico consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Ricavi	27	71.835	53.430
<i>(di cui) con parti correlate</i>		368	349
Altri proventi	28	623	588
Costi interni di sviluppo capitalizzati		458	349
Costi per prestazioni di servizi	29	(19.130)	(15.118)
<i>per costi non ricorrenti</i>		(373)	(466)
Costo del personale	30	(19.134)	(13.352)
Altri costi operativi	31	(2.150)	(2.568)
Ammortamenti	31	(1.595)	(1.289)
Risultato operativo		30.907	22.040
Proventi finanziari	33	428	443
Oneri finanziari	33	(302)	(265)
Proventi/(oneri) da partecipazioni	9	45	55
Risultato prima delle imposte		31.078	22.273
Imposte	34	(10.218)	(6.953)
Risultato netto		20.860	15.320
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		21.016	15.510
Terzi azionisti		(156)	(190)
Risultato per azione (Euro)	39	0,56	0,41
Risultato per azione diluito (Euro)	39	0,56	0,39

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 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 2011	31 dicembre 2010
Risultato netto		20.860	15.320
Differenze da conversione		(3)	74
Totale altre componenti del conto economico complessivo		(3)	74
Risultato complessivo del periodo		20.857	15.394
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		21.013	15.584
Terzi azionisti		(156)	(190)

3.1.4. Rendiconto finanziario consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Utile netto dell'esercizio		20.860	15.320
Ammortamenti	7,8	1.595	1.289
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	26	642	447
Costi interni di sviluppo capitalizzati	7	(458)	(349)
Interessi incassati		428	421
Variazione valore partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto	9	(45)	(55)
Imposte sul reddito pagate		(4.738)	(4.994)
Variazione delle prestazioni in corso		363	(573)
Variazione dei crediti/debiti commerciali		(6.317)	(2.837)
Variazione altri crediti/altri debiti		8.480	5.053
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		596	492
Variazione dei fondi per rischi		(29)	(1.180)
Flusso di cassa netto generato dall'attività di esercizio		21.377	13.034
Investimenti:			
- Incrementi immobilizzazioni immateriali	7	(32)	(84)
- Incrementi immobili, impianti e macchinari	8	(1.565)	(302)
- Acquisizione società controllate	10	(4.453)	(613)
- Incremento attività finanziarie detenute fino alla scadenza		-	(10.879)
Disinvestimenti:			
- Decrementi immobili, impianti e macchinari	8	8	33
- Decremento attività finanziarie detenute fino alla scadenza	13	8.899	-
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento		2.857	(11.845)
Incremento di passività finanziarie		5.000	-
Interessi pagati		(192)	(225)
Decremento di passività finanziarie		(1.212)	(3.096)
Acquisto/cessione azioni proprie	25	(2.175)	(1.331)
Altre variazioni di riserve		46	74
Contribuzioni da azionisti terzi		175	174
Pagamento di dividendi	25	(13.885)	(13.665)
Flusso di cassa netto assorbito dalla attività finanziaria		(12.243)	(18.069)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel esercizio		11.991	(16.880)
Disponibilità liquide a inizio esercizio	12	10.620	27.026
Scoperti di conto corrente a inizio esercizio		(67)	-
Disponibilità liquide nette ad inizio esercizio		10.553	27.026
Disponibilità liquide nette Quinservizi S.p.A. (acquisita)	10	122	-
Disponibilità liquide Effelle Ricerche S.r.l. (acquisita)		-	407
Disponibilità liquide a fine esercizio	12	24.871	10.620
Scoperti di conto corrente a fine esercizio		(2.205)	(67)
Disponibilità liquide nette a fine esercizio		22.666	10.553

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 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
Destinazione risultato dell'esercizio 2010	-	-	-	(13.508)	(13.508)
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	(377)	(377)
Acquisto azioni proprie	(12)	-	-	(2.309)	(2.321)
Esercizio <i>stock options</i>	1	-	-	145	146
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	642	-	642
Altri movimenti	-	-	(3.423)	-	(3.423)
Utile netto complessivo dell'esercizio	-	-	46	21.016	21.062
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 31 dicembre 2011	944	200	56	32.137	33.337
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
Altri movimenti	-	-	405	-	405
Risultato netto di competenza di terzi azionisti	-	-	-	(156)	(156)
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti al 31 dicembre 2011	-	-	978	(411)	567
Nota	25	25	20, 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, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario e dalle variazioni di patrimonio netto dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 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 2011 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 14 marzo 2012, per poi essere presentato all'assemblea del 26 aprile 2012.

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 2011.

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 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 ai quali tali attività e passività erano iscritte nel bilancio della controllante, opportunamente modificati per uniformarli agli IFRS;
- gli utili e le perdite significativi, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, salvo che per le perdite non realizzate che non sono eliminate, qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati, se significativi, i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- gli utili o le perdite derivanti dalla cessione di quote di partecipazione in società consolidate sono imputati a conto economico per l'ammontare corrispondente alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di patrimonio netto consolidato ceduta.

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 collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

3. Area di consolidamento

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

Le entità controllate e collegate al 31 dicembre 2011 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.	Milano (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.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
cercassicuazioni.it S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale	80%
Quinservizi S.p.A.	Faenza (Italia)	150.000	Consolidamento integrale	75%
Key Service S.r.l.	Faenza (Italia)	30.000	Consolidamento integrale	100%
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 2011 si è modificata rispetto al 31 dicembre 2010 con l'ingresso delle società controllate Quinservizi S.p.A. e Key Service S.r.l., entrambe acquistate in data 16 dicembre 2011. 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

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 assunte e le passività potenziali in un'aggregazione aziendale sono inizialmente misurate al loro *fair value*.

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

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

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

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

In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 ("Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione"), oppure secondo lo IAS 28 ("Partecipazioni in imprese collegate") o secondo lo 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.

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

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 finanziamenti intermediati.

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

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

(a) Attività di intermediazione di finanziamenti

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 applicabili a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 ma che non hanno generato effetti per il Gruppo

Si segnala che i seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2011, non sono rilevanti o non hanno generato effetti rilevanti per il Gruppo:

- emendamenti allo IAS 32 “Strumenti finanziari: presentazione - classificazione dei diritti emessi” applicabile per gli esercizi che iniziano dopo il 1° febbraio 2010;
- 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;
- “*Annual improvements – 2010*”, applicabili dal 1° gennaio 2011

X) Principi contabili di recente omologazione o in corso di 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:

- IFRS 1 “Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS)” applicabile per gli esercizi che iniziano dopo il 1° luglio 2011;
- emendamenti allo IFRS 7 “Strumenti finanziari: presentazione” applicabile dal 1° luglio 2011;
- emendamenti allo IAS 12 “Imposte sul reddito” in tema di imposte differite applicabile dal 1° gennaio 2012;
- emendamenti allo IAS 1 “Presentazione dei prospetti di bilancio” applicabile dal 1° luglio 2012;
- IFRS 9 “Strumenti finanziari” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IFRS 10 “Prospetti di bilancio consolidato” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IFRS 11 “Accordi congiunti” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IFRS 12 “Informativa su interessi in entità terze” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IFRS 13 “Calcolo del *fair value*” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IAS 19 (*revised* 2011) “Benefici a dipendenti” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IAS 27 (*revised* 2011) “Bilancio separato” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IAS 28 (*revised* 2011) “Collegate e *joint ventures*” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IFRIC 20 “Costi di estrazione nella fase di produzione di miniera” applicabile dal 1° gennaio 2013.

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 con Intesa Sanpaolo S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2006, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dello 0,85%, il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Cariparma S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 3,00% ed il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Banca di Romagna S.p.A., acquisito in seguito all'ingresso nell'area di consolidamento di Quinservizi S.p.A., è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'1,50%. Un'eventuale variazione sfavorevole del tasso d'interesse di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 54 migliaia nell'esercizio 2012. 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, a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, persegue una politica di gestione della liquidità disponibile impiegandola in attività finanziarie a basso rischio e con scadenza entro dodici mesi. Al 31 dicembre 2011 il portafoglio disponibile, di importo pari a Euro 1.980 migliaia, è rappresentato da Buoni Ordinari del Tesoro annuali della Repubblica Italiana. 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 24.198 migliaia, dei quali lo scaduto lordo al 31 dicembre 2011 è pari a Euro 10.741 migliaia, di cui Euro 1.377 migliaia, risulta scaduto oltre 90 giorni.

Gran parte dei crediti lordi scaduti indicati sono stati pagati dai clienti nel corso dei primi mesi del 2012. Alla data di approvazione della presente relazione risultano crediti non ancora incassati, scaduti al 31 dicembre 2011, per Euro 637 migliaia.

Da segnalare che nella Divisione BPO è diminuita la concentrazione dei crediti commerciali verso il cliente principale, il cui saldo al 31 dicembre 2011 rappresenta il 25,0% dei crediti commerciali complessivi della Divisione.

Si segnala, tuttavia, che è cresciuta la concentrazione dei ricavi sul principale cliente del Gruppo, pari al 24,2% dei ricavi totali, a fronte del 17,7% dell'esercizio precedente, con conseguente lieve aumento del rischio di dipendenza del Gruppo da tale cliente.

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 24.871 migliaia, superiore alle passività correnti, e tale da far ritenere che non vi sia alcun rischio di liquidità per il Gruppo.

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

Si segnala a tal proposito che al 31 dicembre 2011 le passività correnti, ad esclusione delle passività per imposte correnti, ammontano complessivamente ad Euro 12.710 migliaia, tra i quali vi sono “Debiti commerciali” pari ad Euro 4.944 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 principalmente 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 cessione del quinto. Gli istituti finanziari che si avvalgono dell’attività prestata dalla Divisione BPO includono primari operatori nazionali ed esteri.

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

Ricavi per Divisione

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Ricavi Divisione Broking	41.914	32.803
Ricavi Divisione BPO	29.921	20.627
Totale ricavi	71.835	53.430

Non vi sono ricavi intersettoriali di importo significativo.

Risultato operativo per Divisione

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Risultato operativo Divisione Broking	23.697	18.618
Risultato operativo Divisione BPO	7.210	3.422
Totale risultato operativo	30.907	22.040
Proventi finanziari	428	443
Oneri finanziari	(302)	(265)
Proventi/(oneri) da partecipazioni	45	55
Risultato prima delle imposte	31.078	22.273

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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al			
	31 dicembre 2011	(a)	31 dicembre 2010	(a)
Cliente A	9.949	23,7%	5.469	16,7%
Cliente B	4.696	11,2%	3.305	10,1%
Cliente C	4.599	11,0%	5.374	16,4%
Cliente D	3.129	7,5%	2.546	7,8%
Altri Clienti	19.541	46,6%	16.109	49,1%
Totale ricavi Divisione Broking	41.914	100,0%	32.803	100,0%
Cliente A	7.438	24,9%	3.993	19,4%
Cliente E	7.206	24,1%	5.637	27,3%
Cliente F	3.513	11,7%	2.234	10,8%
Cliente G	3.372	11,3%	802	3,9%
Altri Clienti	8.392	28,0%	7.961	38,6%
Totale ricavi Divisione BPO	29.921	100,0%	20.627	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 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Costi di sviluppo	Licenze e diritti simili	Goodwill	Attività immateriali in corso	Totale
Valore netto al 1° gennaio 2010	651	28	-	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	68	-	-	1.011
Incrementi	465	25	-	-	490
Altri movimenti	-	19	4.357	-	4.376
Ammortamenti/svalutazioni	(710)	(45)	-	-	(755)
Valore netto al 31 dicembre 2011	698	67	4.357	-	5.122

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 Quinservizi S.p.A. e Key Service S.r.l., descritte 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 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Totale
Costo storico al 1° gennaio 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
Costo storico al 1° gennaio 2011	2.932	2.623	1.419	-	6.974
Acquisti	13	517	169	866	1.565
Riclassifiche	(305)	248	57	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-
Altri movimenti	-	12	282	-	294
Costo storico al 31 dicembre 2011	2.640	3.400	1.927	866	8.833
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2011	415	1.992	1.147	-	3.554
Ammortamenti	81	600	159	-	840
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2011	496	2.592	1.306	-	4.394
Valore netto al 31 dicembre 2011	2.144	808	621	866	4.439

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 2010 ulteriori Euro 1.069 migliaia su tale immobile in attività di manutenzione ed ammodernamento per renderlo funzionale alle proprie esigenze. Nel 2011 il Gruppo ha effettuato ulteriori investimenti per complessivi Euro 981 migliaia, dei quali Euro 866 migliaia sono stati destinati alla realizzazione di lavori per l'ampliamento dell'immobile, ai sensi del "Piano Casa" della regione Sardegna, non ancora terminati e classificati tra le "Immobilizzazioni in corso ed acconti".

Il valore netto contabile di tale immobile al 31 dicembre 2011 è pari ad Euro 1.969 migliaia. Il valore del terreno è stato determinato in Euro 213 migliaia. La voce "Terreni e fabbricati" comprende anche gli investimenti che sono stati effettuati per la ristrutturazione e l'ammodernamento della sede operativa di Arad, in Romania.

La voce "Impianti e macchinari" include gli investimenti per impianti generici 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.: il Gruppo detiene 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, acquistata per 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.

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 nel corso degli esercizi 2010 e 2011, con la generazione di flussi di cassa in grado di consentire il recupero dell'investimento effettuato.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, 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 45 migliaia; tale valore è stato inserito a conto economico nella voce "Proventi da partecipazioni".

10. Acquisizione di Quinservizi S.p.A.

In data 16 dicembre 2011 il Gruppo ha acquistato il 75% del capitale sociale della società Quinservizi S.p.A. ad un costo complessivo pari ad Euro 4.453 migliaia, mediante la società Centro Perizie S.r.l., società controllata al 100% dall'Emittente.

Si segnala che nell'ambito dell'acquisizione in oggetto il Gruppo ha anche acquisito una partecipazione di controllo in Key Service S.r.l., interamente posseduta da Quinservizi S.p.A., con un costo storico pari a Euro 600 migliaia.

Quinservizi S.p.A. e Key Service S.r.l. sono società che hanno per oggetto la gestione in *outsourcing* post-erogazione dei finanziamenti garantiti da cessione del quinto o da delegazione di pagamento.

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 degli istituti finanziari nell'ambito della cessione del quinto.

Le disponibilità liquide nette dell'entità acquisita al momento dell'acquisizione ammontavano a Euro 122 migliaia.

L'allocazione iniziale del costo d'acquisto relativo all'aggregazione aziendale non è stata completata alla data di bilancio in quanto il *management* si è avvalso dell'opzione concessa dal paragrafo 45 dell'IFRS 3 che permette l'allocazione provvisoria del costo d'acquisto. Le motivazioni di tale decisione sono legate al fatto che il *management* sta ancora acquisendo le informazioni necessarie per definire il *fair value* della attività, delle passività e delle passività potenziali dell'entità acquisita. Tale allocazione sarà completata non appena saranno disponibili sufficienti informazioni per definire il *fair value* della attività, delle passività e delle passività potenziali dell'entità acquisita e comunque entro un anno dalla data di acquisizione.

Pertanto è stato determinato un *goodwill* provvisorio pari ad Euro 4.343 migliaia e non è stato ancora allocato a nessuna *cash generating unit*. La recuperabilità del *goodwill* è stata oggetto di valutazione approfondita utilizzando elementi di analisi qualitativi e quantitativi. Questi elementi includono la valutazione dell'EBITDA atteso per l'esercizio 2012, le possibili riduzioni di costo future, le possibili sinergie che si attende si potranno creare all'interno del Gruppo e le condizioni economiche generali al 31 dicembre 2011 comparate con quelle dell'entità acquisita. Sulla base di tali analisi non è stato evidenziato alcun *impairment* rispetto al *goodwill* non allocato.

Viene riportato di seguito il dettaglio dei valori contabili delle attività e delle passività del *business* acquisito:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Valori contabili acquisiti
Attività non correnti	365
Attività correnti	2.060
Totale attività	2.425
Patrimonio netto	340
Passività non correnti	659
Passività correnti	1.426
Totale passività e patrimonio netto	2.425

Tali valori non includono il valore della partecipazione in Key Service S.r.l..

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

Cassa pagata per l'acquisto	(4.453)
Cassa netta dell'entità alla data d'acquisto	122
Flusso di cassa netto	(4.331)

Si segnala infine che se la partecipazione di controllo fosse stata acquisita a partire dal 1° gennaio 2011 si sarebbero rilevati maggiori ricavi per Euro 5.091 migliaia e un maggior utile nel conto economico dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 681 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 2011 e 2010:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

(Migliaia di Euro)	Al 1° gennaio 2010	Rilevazione	Altri movimenti	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)

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

(Migliaia di Euro)	Al 1° gennaio 2011	Rilevazione	Altri movimenti	Utilizzi	Al 31 dicembre 2011	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>							
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	325	293	27	(228)	417	405	12
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	76	20	-	(26)	70	17	53
<i>Leasing</i>	319	-	-	(319)	-	-	-
Perdite fiscali pregresse	137	-	-	(2)	135	-	135
Totale imposte anticipate	857	313	27	(575)	622	422	200
<i>Imposte differite passive</i>							
Fondi per benefici ai dipendenti	(24)	-	-	2	(22)	-	(22)
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	(274)	(306)	-	148	(432)	(61)	(371)
<i>Leasing</i>	(489)	-	-	489	-	-	-
Dividendi deliberati ma non ancora liquidati	(195)	(165)	-	195	(165)	(165)	-
Totale imposte differite passive	(982)	(471)	-	834	(619)	(226)	(393)
Totale	(125)	(158)	27	259	3	196	(193)

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 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	24.871	10.620	14.251	134,2%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	1.980	10.879	(8.899)	-81,8%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	26.851	21.499	5.352	24,9%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(2.205)	(67)	(2.138)	3191,0%
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(739)	(666)	(73)	11,0%
H. Altri debiti finanziari correnti	-	(197)	197	-100,0%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(2.944)	(930)	(2.014)	216,6%
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	23.907	20.569	3.338	16,2%
K. Debiti bancari non correnti	(5.795)	(1.352)	(4.443)	328,6%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	(360)	360	-100,0%
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(5.795)	(1.712)	(4.083)	238,5%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	18.112	18.857	(745)	-4,0%

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.

Specificamente, i titoli in oggetto sono rappresentati da Buoni Ordinari del Tesoro annuali della Repubblica Italiana.

Al 31 dicembre 2011 il valore a bilancio della voce in oggetto è pari ad Euro 1.980 migliaia.

14. Crediti commerciali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
Crediti commerciali	24.513	17.676
(fondo svalutazione crediti)	(315)	(599)
Totale crediti commerciali	24.198	17.077

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 2011 e 2010:

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

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2011
Fondo svalutazione crediti	599	107	(419)	28	315
Totale	599	107	(419)	28	315

L'utilizzo del fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2011 è dovuto all'integrale pagamento da parte di uno dei clienti della Divisione BPO dei crediti aperti al 31 dicembre 2010 a fronte dei quali, era stato accantonato un importo a copertura della perdita stimata su tali crediti. L'utilizzo è stato contabilizzato in conto economico a riduzione degli altri costi operativi.

15. Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso sono pari rispettivamente ad Euro 326 migliaia ed Euro 689 migliaia al 31 dicembre 2011 e 2010. La riduzione della voce è dovuta principalmente al calo rilevante dell'attività di uno dei principali clienti della Divisione BPO nel corso dei primi mesi del 2012 in seguito al quale il *management* ritiene che gran parte delle prestazioni in essere al 31 dicembre 2011 non genereranno ricavi, a causa del loro mancato completamento.

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 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
Ratei e risconti	158	127
Fornitori c/anticipi	39	38
Altri crediti diversi	43	14
Credito verso Erario per IVA	533	314
Totale altre attività correnti	773	493

PASSIVITÀ NON CORRENTI

17. Debiti ed altre passività finanziarie

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
Finanziamenti da banche	5.795	1.352
1 - 5 anni	3.655	1.352
Superiori a 5 anni	2.140	-
Finanziamenti da società di <i>leasing</i>	-	360
1 - 5 anni	-	360
Totale debiti ed altre passività finanziarie	5.795	1.712

I finanziamenti da banche si riferiscono al contratto di finanziamento sottoscritto nel corso dell'esercizio 2006 con Intesa Sanpaolo S.p.A., al contratto di finanziamento sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011 con Cariparma S.p.A. ed al contratto di finanziamento con Banca di Romagna S.p.A. acquisito nell'ambito dell'acquisizione di Quinservizi S.p.A..

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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
- tra uno e due anni	748	669
- tra due e tre anni	958	683
- tra tre e quattro anni	952	-
- tra quattro e cinque anni	997	-
- oltre i cinque anni	2.140	-
Totale	5.795	1.352

Il tasso d'interesse sul finanziamento sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A. è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dello 0,85% ed approssima il tasso effettivo d'interesse pagato.

Il tasso d'interesse sul finanziamento sottoscritto con Cariparma S.p.A. è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 3,00% ed approssima il tasso effettivo d'interesse pagato.

Il tasso d'interesse sul finanziamento sottoscritto con Banca di Romagna S.p.A. è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'1,50% ed approssima il tasso effettivo d'interesse pagato.

Il valore contabile delle passività finanziarie è rappresentativo del loro *fair value* alla data di bilancio.

In merito al contratto sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A. 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.

In merito al finanziamento con Cariparma S.p.A. il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari consolidati, come risultanti dal bilancio consolidato al termine di ciascuno degli esercizi chiusi durante la vigenza del contratto: i) patrimonio netto consolidato superiore ad Euro 10.000 migliaia; ii) indebitamento finanziario netto consolidato inferiore al maggior valore tra 3 volte l'EBITDA consolidato ed Euro 10.000 migliaia, come definito nel prospetto della Posizione Finanziaria Netta riportata nel paragrafo 12.

Si segnala inoltre che il finanziamento sottoscritto con Cariparma S.p.A. è stato finalizzato a fornire al Gruppo la liquidità per l'acquisizione della partecipazione in Quinservizi S.p.A.

I finanziamenti da società di *leasing* si riferivano interamente al contratto di locazione finanziaria sottoscritto con Sanpaolo Leasing S.p.A. avente ad oggetto l'immobile sito in Cagliari, riscattato anticipatamente nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010, il tasso effettivo di interesse pagato è stato rispettivamente del 2,1% e dell'1,8%.

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 2011 e 2010:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

<i>(migliaia di Euro)</i>	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

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2011
Fondo estinzione mutui	143	-	(17)	-	126
Fondo rischi contenzioso	133	-	-	-	133
Totale	276	-	(17)	-	259

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 provvisoria nel caso di estinzione anticipata o insolvenza da parte del soggetto mutuatario.

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 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
TFR	2.550	1.611
Trattamento fine mandato	366	172
Totale fondi per benefici a dipendenti	2.916	1.783

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 2011 e 2010:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita	2%	2%
Tasso di attualizzazione	4,6%	4,6%
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 alla luce delle ultime modifiche normative in tema di innalzamento dei requisiti di pensionamento a partire dal primo gennaio 2012 previsti dalla manovra Monti approvata in via definitiva dal Senato il 22 dicembre 2011
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 2011 e 2010:

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
Costo per prestazioni di lavoro	668
Interessi	74
Acquisizioni	379
Liquidazioni/anticipazioni	(182)
Valore finale al 31 dicembre 2011	2.550

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 2011	31 dicembre 2010
Costo per prestazioni di lavoro corrente	(668)	(536)
Oneri finanziari impliciti sui fondi per indennità dipendenti	(74)	(56)
Totale oneri per benefici a dipendenti	(742)	(592)

Si segnala inoltre che al 31 dicembre 2011 il Gruppo non ha riconosciuto utili o perdite attuariali, in quanto l'importo complessivo delle perdite attuariali a tale data è pari ad Euro 55 migliaia, comunque non al di sopra del 10% del valore del fondo.

20. Altre passività

La voce in oggetto rappresenta le passività per gli acquisti a termine delle quote di minoranza delle società Quinservizi S.p.A., pari al 25% del capitale sociale della società controllata, e cercassicurazioni.it S.r.l., pari al 6% del capitale sociale della società controllata derivanti dagli accordi di opzioni *put* e *call* con soci di minoranza.

Secondo i principi contabili applicabili (IAS 32), l'esistenza di tali opzioni comporta l'identificazione di un contratto di acquisto a termine con un prezzo definito e, pertanto, una passività in capo al Gruppo.

Le passività derivanti da tali opzioni sono state inizialmente iscritte al *fair value* con iscrizione delle contropartite a riduzione del patrimonio netto di Gruppo in quanto, essendo il prezzo di esercizio di tali opzioni legato all'andamento economico delle entità le cui azioni o quote sono oggetto di tali contratti di opzione, il rischio della variabilità del *fair value* di tali partecipazioni rimane in capo ai soci di minoranza, la cui quota di patrimonio netto rimane pertanto esposta nel bilancio consolidato.

La passività relativa a Quinservizi S.p.A. deriva da un accordo sottoscritto con i soci di minoranza, in sede di acquisizione dell'entità, ai quali è stata concessa un'opzione *put* su tale quota; contestualmente i soci di minoranza hanno concesso un'opzione *call* sulla medesima quota al Gruppo. Le opzioni sono esercitabili al medesimo prezzo nei tre mesi successivi la data di approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 di Quinservizi S.p.A.

La passività relativa a cercassicurazioni.it S.r.l. deriva, invece, 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. La valutazione di tale opzione, concessa nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 con il metodo del costo ammortizzato al 31 dicembre 2011 ha determinato un onere pari ad Euro 26 migliaia, rilevato a conto economico tra gli oneri finanziari.

PASSIVITÀ CORRENTI

21. Debiti ed altre passività finanziarie

La voce "Debiti ed altre passività finanziarie" pari ad Euro 2.944 migliaia al 31 dicembre 2011, include principalmente il debito per l'utilizzo di una linea di credito per un importo pari ad Euro 2.000 migliaia, le quote correnti dei debiti e gli interessi di competenza del periodo dei finanziamenti Euro 734 migliaia.

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 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
Debiti verso personale	2.265	1.342
Debiti verso istituti previdenziali	1.111	533
Debiti verso Erario per ritenute al personale	596	386
Ratei e risconti passivi	92	195
Debiti per IVA	387	182
Altri debiti	371	223
Totale altre passività	4.822	2.861

I debiti verso personale dipendente sono costituiti principalmente da debiti per ferie e oneri differiti maturati al 31 dicembre 2011 ma non ancora liquidati e per i bonus di competenza dell'esercizio 2011 non ancora pagati al 31 dicembre 2011.

25. Patrimonio netto del Gruppo

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
Capitale sociale	944	955
Riserva legale	200	200
Altre riserve	56	2.791
Utili portati a nuovo	32.137	27.170
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente	33.337	31.116
Altre riserve attribuibili a terzi azionisti	978	573
Risultati portati a nuovo di competenza di terzi azionisti	(411)	(255)
Totale patrimonio netto	33.904	31.434

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

L'assemblea dei soci del 21 aprile 2011 ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi Euro 13.885 migliaia, di cui Euro 13.508 migliaia relativi alla distribuzione dell'utile dell'esercizio 2010 ed Euro 377 migliaia dalla riserva relativi ad utili degli esercizi precedenti. Tali dividendi sono stati distribuiti con stacco cedola in data 2 maggio 2011 e pagamento in data 5 maggio 2011.

Al 31 dicembre 2011 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 2011 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.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 alcuni dipendenti del Gruppo hanno acquistato 38.500 azioni esercitando un egual numero di *stock option*, ad un prezzo medio di esercizio pari ad Euro 3,80.

Alla data del 31 dicembre 2011, le società appartenenti al gruppo facente capo all'Emittente detenevano complessivamente 2.213.022 azioni dell'Emittente, di cui 561.500 acquistate direttamente dalla Società, 1.500.000 acquistate dalla controllata MutuiOnline S.p.A. e 151.522 acquistate dalla controllata Centro Istruttorie S.p.A., pari complessivamente al 5,601% del capitale sociale, ad un costo complessivo pari a Euro 9.459 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 56 migliaia al 31 dicembre 2011, e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

Si riporta di seguito un prospetto di riepilogo dell'impatto dell'acquisto e della cessione di azioni proprie da parte di società del Gruppo sul capitale sociale e patrimonio netto consolidati di competenza dei soci dell'Emittente al 31 dicembre 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
Capitale sociale sottoscritto e versato	1.000	1.000
Azioni proprie	(56)	(45)
Totale capitale sociale	944	955

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
Altre riserve al lordo delle azioni proprie	41.836	37.441
Sovraprezzo azioni proprie	(9.444)	(7.280)
Totale altre riserve ed utili portati a nuovo	32.392	30.161

26. Piani di *stock option*

Oltre alle assegnazioni già effettuate negli esercizi precedenti, in data 28 febbraio 2011 il comitato esecutivo dell'Emittente ha deliberato di approvare un'ulteriore assegnazione di opzioni ad alcuni dipendenti del Gruppo, nell'ambito del piano di assegnazione approvato dall'assemblea dei soci del 9 novembre 2010, con un prezzo di esercizio pari a Euro 4,857 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 (%)	2,55%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	40%
<i>Dividend yield</i>	6,88%

Inoltre in data 10 ottobre 2011 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 4,01 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 (%)	0,92%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	35%
<i>Dividend yield</i>	8,63%

I parametri utilizzati per la valutazione delle opzioni assegnate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 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 2011

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

Stock option all'1 gennaio 2011	4.367.500
Stock option assegnate nel corso dell'esercizio 2011	85.000
Stock option cancellate per dimissioni avvenute nel corso dell'esercizio 2011	(3.000)
Stock option esercitate nel corso dell'esercizio 2011	(38.500)
Stock option al 31 dicembre 2011	4.411.000
(di cui) esercitabili nel corso dell'esercizio	2.498.000

Al 31 dicembre 2011 risultano in essere le seguenti *stock option*

Data delibera assemblea	Data assegnazione	Data di maturazione	Data scadenza	# opzioni	Prezzo d'esercizio
9 febbraio 2007	6 giugno 2007	6 giugno 2010	5 giugno 2013	1.560.000	7,500
9 febbraio 2007	9 luglio 2007	9 luglio 2010	8 luglio 2013	481.000	7,500
9 febbraio 2007	9 luglio 2007	9 luglio 2010	8 luglio 2013	188.500	6,200
9 febbraio 2007	11 febbraio 2008	11 febbraio 2011	10 febbraio 2014	65.500	3,800
9 febbraio 2007	15 luglio 2008	15 luglio 2011	14 luglio 2014	3.000	4,350
9 febbraio 2007	7 maggio 2009	1 gennaio 2010	31 dicembre 2012	200.000	4,500
9 novembre 2010	22 novembre 2010	22 novembre 2013	21 novembre 2016	800.000	5,196
9 novembre 2010	16 dicembre 2010	16 dicembre 2013	15 dicembre 2016	974.000	5,126
9 novembre 2010	28 dicembre 2010	28 dicembre 2013	27 dicembre 2016	54.000	5,010
9 novembre 2010	28 febbraio 2011	28 febbraio 2014	27 febbraio 2017	52.000	4,857
9 novembre 2010	10 ottobre 2011	10 ottobre 2014	9 ottobre 2017	33.000	4,010
Totale opzioni				4.411.000	

Il prezzo medio ponderato delle azioni nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stato pari a Euro 4,295.

I costi del personale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 includono oneri pari a Euro 642 migliaia relativi al piano di *stock option* di Gruppo. Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 erano iscritti a conto economico costi per Euro 447 migliaia relativi al piano di *stock option*.

27. Ricavi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Ricavi Divisione Broking	41.914	32.803
Ricavi Divisione BPO	29.921	20.627
Totale ricavi	71.835	53.430

28. Altri proventi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Rimborsi spese	410	327
Contributi pubblici	58	49
Proventi diversi	155	212
Totale altri proventi	623	588

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 2011 e 2010:

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Costi di marketing	(9.812)	(7.568)
Servizi notarili e peritali	(3.625)	(2.662)
Commissioni passive	(1.317)	(1.024)
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(1.221)	(1.191)
Spese per telecomunicazioni	(914)	(679)
Spese postali e corrieri	(569)	(511)
Spese per utenze e per pulizia locali	(381)	(333)
Costi per godimento beni di terzi	(348)	(365)
Spese viaggi e trasferte	(346)	(288)
Altre spese generali	(455)	(389)
Spese per manutenzioni	(142)	(108)
Totale costi per prestazione di servizi	(19.130)	(15.118)

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 2011 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:

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2011
Inferiori ad 1 anno	(338)
1 - 5 anni	(1.054)
Superiori a 5 anni	(153)
Impegni per canoni di locazione	(1.545)

30. Costo del personale

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Salari e stipendi	(13.282)	(9.737)
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(3.205)	(2.290)
Compensi collaboratori	(12)	(47)
Compensi amministratori	(799)	(714)
Oneri per programmi a benefici definiti	(716)	(578)
Altri costi	(115)	(112)
<i>Stock option</i>	(642)	(447)
Variazione delle prestazioni in corso	(363)	573
Totale costo del personale	(19.134)	(13.352)

Il numero medio di risorse umane è così suddiviso:

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Dirigenti	9	8
Quadri	12	10
Impiegati	740	579
Collaboratori	-	1
Numero medio di risorse	761	598
Risorse in Italia	438	368
Risorse in Romania	323	230

31. Altri costi operativi

La voce “Altri costi operativi” include IVA indetraibile per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 rispettivamente pari a Euro 2.008 migliaia ed Euro 1.520 migliaia. Inoltre nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 vi sono minori costi operativi relativi all’utilizzo straordinario del fondo svalutazione crediti per un importo pari ad Euro 419 migliaia.

32. Ammortamenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(755)	(654)
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	(840)	(635)
Totale ammortamenti	(1.595)	(1.289)

33. Proventi ed oneri finanziari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Proventi finanziari	428	443
Interessi verso banche ed altri finanziatori	(228)	(211)
Oneri finanziari impliciti su fondi per indennità dipendenti	(74)	(54)
Proventi/(oneri) finanziari netti	126	178

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 2011 includono Euro 59 migliaia per interessi passivi relativi ai contratti di mutuo ed Euro 10 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 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Imposte correnti	(10.969)	(6.312)
Benefici/(oneri) per imposte differite	751	(641)
Totale imposte	(10.218)	(6.953)

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione tra l'aliquota d'imposta teorica e quella effettiva per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010:

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
IRES		
Aliquota teorica	27,5%	27,5%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRES	0,0%	1,1%
Oneri relativi ai piani di <i>stock option</i> assegnate ai dipendenti delle controllate	0,3%	0,2%
Differenze di aliquota su società estera	-0,7%	-1,0%
Impatto dei benefici fiscali di legge	-0,2%	-0,7%
Altre minori	0,9%	-1,1%
Aliquota IRES effettiva	27,8%	26,0%
IRAP		
Aliquota teorica	3,9%	3,9%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRAP	3,4%	3,6%
Altre minori	-2,3%	-2,3%
Aliquota IRAP effettiva	5,0%	5,2%

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 prevedere l'esito del contenzioso instaurato. Non sono stati effettuati accantonamenti in merito in quanto, allo stato attuale, l'insorgere di un'obbligazione è ritenuto possibile ma non probabile e non vi sono ad oggi gli elementi certi ed obiettivi per effettuare una stima attendibile dell'ammontare di tale eventuale obbligazione.

Non si rilevano ulteriori passività potenziali.

36. 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.

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 2011:

Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo		Scadenza dalla carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri	Altri compensi
		Dal	al					
Marco Pescarmona	Presidente del CdA	01/01/2011	31/12/2011	Appr. Bil. 31/12/2013	57	2	175	110
Alessandro Fracassi	Amministratore Delegato	01/01/2011	31/12/2011	Appr. Bil. 31/12/2013	57	2	175	109
Fausto Boni	Amministratore	01/01/2011	31/12/2011	Appr. Bil. 31/12/2013	10	-	-	-
Marco Zampetti	Amministratore	01/01/2011	31/12/2011	Appr. Bil. 31/12/2013	32	-	-	-
Paolo Vagnone	Amministratore	01/01/2011	31/12/2011	Appr. Bil. 31/12/2013	23	-	-	-
Alessandro Garrone	Amministratore	01/01/2011	31/12/2011	Appr. Bil. 31/12/2013	14	-	-	-
Andrea Casalini	Amministratore	01/01/2011	31/12/2011	Appr. Bil. 31/12/2013	26	-	-	-
Daniele Ferrero	Amministratore	01/01/2011	31/12/2011	Appr. Bil. 31/12/2013	17	-	-	-
Giuseppe Zocco	Amministratore	01/01/2011	31/12/2011	Appr. Bil. 31/12/2013	10	-	-	-
Matteo De Brabant	Amministratore	21/04/2011	31/12/2011	Appr. Bil. 31/12/2013	7	-	-	-
Fausto Provenzano	Pres. del coll. sindacale	01/01/2011	31/12/2011	Appr. Bil. 31/12/2011	7	-	-	26
Paolo Burlando	Sindaco effettivo	01/01/2011	31/12/2011	Appr. Bil. 31/12/2011	5	-	-	17
Francesca Masotti	Sindaco effettivo	01/01/2011	31/12/2011	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 2011:

(A)	(B)	Opzioni detenute al 31 dicembre 2010			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio	Opzioni detenute al 31 dicembre 2011		
		(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	1.280.000	6,5	2014	-	-	-	-	-	-	-	1.280.000	6,5	2014
Alessandro Fracassi	Amministratore Delegato	1.280.000	6,5	2014	-	-	-	-	-	-	-	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 2011, separando i compensi corrisposti per l'attività di revisione contabile dai compensi corrisposti per altri servizi di attestazione:

	Esercizio chiuso al	
	31 dicembre 2011	
	Gruppo MutuiOnline S.p.A.	Società controllate
<i>(migliaia di Euro)</i>		
Revisione contabile	61	106
Servizi di attestazione	-	29
Totale compensi società di revisione	61	135

37. Eventi successivi

Non vi sono eventi di rilievo successivi al 31 dicembre 2011.

38. Utile per azione

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).

L'utile per azione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stato determinato rapportando l'utile d'esercizio di competenza dei soci dell'Emittente (Euro 21.016 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 (37.452.564 azioni).

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 non si rileva una differenza significativa tra utile base e utile diluito in quanto, tra gli strumenti finanziari con effetto diluitivo (*stock option*), ve ne sono 98.500 che posseggono attualmente i requisiti previsti dal principio IAS 33 tali da generare effetti diluitivi dell'utile per azione.

Milano, 14 marzo 2012

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



BILANCIO D'ESERCIZIO

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2011

Redatto secondo principi contabili internazionali IAS/IFRS

4. BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2011

4.1. Prospetti contabili

4.1.1. Situazione patrimoniale finanziaria

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali e materiali	3	81	80
Partecipazioni in società controllate	4	8.113	7.781
Totale attività non correnti		8.194	7.861
Disponibilità liquide	6	25.465	10.875
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	1.328	1.664
Attività finanziarie detenute alla scadenza	7	1.980	10.879
Attività finanziarie disponibili per la vendita	13	196	196
Crediti commerciali (verso parti correlate)	26	377	122
Crediti di imposta	8	-	370
Altre attività correnti	9	24.712	19.731
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	24.230	19.561
Totale attività correnti		52.730	42.173
TOTALE ATTIVITA'		60.924	50.034
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	10	986	987
Riserva legale	10	200	200
Altre riserve	10	785	498
Risultati portati a nuovo	10	565	827
Utile dell'esercizio	10	11.118	13.622
Totale patrimonio netto		13.654	16.134
Debiti e altre passività finanziarie	11	5.685	1.352
Fondi per benefici ai dipendenti	12	119	79
Passività per imposte differite	23	157	193
Altre passività non correnti	13	97	196
Totale passività non correnti		6.058	1.820
Debiti e altre passività finanziarie a breve termine	14	37.362	30.666
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	34.684	30.000
Debiti commerciali e altri debiti	15	1.028	742
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	420	181
Passività per imposte correnti	16	2.382	-
Altre passività	17	440	672
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	215	476
Totale passività correnti		41.212	32.080
Totale passività		47.270	33.900
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		60.924	50.034

4.1.2. Conto economico

(migliaia di Euro)	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Ricavi (da controllate)	19	13.859	15.811
Altri proventi		1	26
Costi per prestazioni di servizi (di cui) da parti correlate	20 26	(1.797) (48)	(1.716)
Costo del personale	21	(1.302)	(977)
Altri costi operativi		(64)	(15)
Ammortamenti		(45)	(33)
Risultato operativo		10.652	13.096
Proventi finanziari	22	338	235
(di cui) da controllate	26	15	14
Oneri finanziari	22	(519)	(198)
(di cui) da controllate	26	(420)	(124)
Risultato prima delle imposte		10.471	13.133
Imposte	23	647	489
Risultato dell'esercizio		11.118	13.622

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 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

(migliaia di Euro)	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Risultato netto		11.118	13.622
Totale altre componenti del conto economico		-	-
Risultato complessivo del periodo		11.118	13.622

4.1.4. Rendiconto finanziario

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Utile netto dell'esercizio		11.118	13.622
Ammortamenti	3	45	33
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	18	309	264
Interessi incassati		320	199
Imposte sul reddito pagate		(3.563)	(3.924)
Variazione dei crediti/debiti commerciali		31	233
Variazione altri crediti/altri debiti <i>(di cui) verso parti correlate</i>		1.131 <i>(4.928)</i>	(10.602) <i>(14.464)</i>
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		40	20
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dall'attività di esercizio		9.431	(155)
Investimenti netti:			
- attività immateriali	3	(9)	(18)
- attività materiali	3	(37)	(19)
- acquisto partecipazioni	4	(332)	(192)
- Incremento attività finanziarie detenute fino alla scadenza	7	-	(10.879)
Disinvestimenti:			
- Decremento attività finanziarie detenute fino alla scadenza	7	8.899	-
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento		8.521	(11.108)
Incremento di passività finanziarie	11	5.000	-
Decremento di passività finanziarie	11, 14	(654)	(2.905)
Interessi pagati		(484)	(211)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i> società controllate	4	332	182
Acquisto/cessione azioni proprie	10	(355)	-
Pagamento di dividendi	10	(13.885)	(13.665)
Flusso di cassa netto assorbito dalla attività finanziaria		(10.046)	(16.599)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nell'esercizio		7.906	(27.862)
Disponibilità liquide a inizio esercizio	6	10.875	26.765
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	1.664	1.367
Scoperti di conto corrente a inizio esercizio (verso parti correlate)	26	(30.000)	(18.028)
Disponibilità liquide nette ad inizio esercizio		(19.125)	8.737
Disponibilità liquide a fine esercizio	6	25.465	10.875
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	1.328	1.664
Scoperti di conto corrente a fine esercizio (verso parti correlate)	26	(36.684)	(30.000)
Disponibilità liquide nette ad inizio esercizio		(11.219)	(19.125)

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 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
Destinazione risultato dell'esercizio 2010	-	-	-	114	(13.622)	(13.508)
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	(377)	-	(377)
Acquisto azioni proprie	(2)	-	(499)	-	-	(501)
Esercizio <i>stock options</i>	1	-	145	-	-	146
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	641	-	-	641
Altri movimenti	-	-	-	1	-	1
Utile netto del periodo	-	-	-	-	11.118	11.118
Valori al 31 dicembre 2011	986	200	785	565	11.118	13.654
Nota	10	10	10, 18	10		

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

1. Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio

Il presente bilancio di esercizio, composto dalla situazione patrimoniale finanziaria, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario dell'esercizio e dalle variazioni di patrimonio netto chiuso al 31 dicembre 2011 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").

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. Gli strumenti partecipativi di capitale che non hanno un prezzo quotato in un mercato regolamentato ed il cui *fair value* non può essere attendibilmente misurato, sono misurate al costo.

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.

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.

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.

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

R) Nuovi principi applicabili a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 ma che non hanno generato effetti per l'Emittente

Si segnala che i seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2011, non sono rilevanti o non hanno generato effetti rilevanti per l'Emittente:

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

- IFRS 1 “Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS)” applicabile per gli esercizi che iniziano dopo il 1° luglio 2011;
- 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;
- *Annual improvements* 2010, applicabili dal 1° gennaio 2011

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

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

- emendamenti allo IFRS 7 “Strumenti finanziari: presentazione” applicabile dal 1° luglio 2011;
- emendamenti allo IAS 12 “Imposte sul reddito” in tema di imposte differite applicabile dal 1° gennaio 2012;
- emendamenti allo IAS 1 “Presentazione dei prospetti di bilancio” applicabile dal 1° luglio 2012;
- IFRS 9 “Strumenti finanziari” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IFRS 10 “Prospetti di bilancio consolidato” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IFRS 11 “Accordi congiunti” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IFRS 12 “Informativa su interessi in entità terze” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IFRS 13 “Calcolo del *fair value*” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IAS 19 (*revised* 2011) “Benefici a dipendenti” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IAS 27 (*revised* 2011) “Bilancio separato” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IAS 28 (*revised* 2011) “Collegate e *joint ventures*” applicabile dal 1° gennaio 2013;
- IFRIC 20 “Costi di estrazione nella fase di produzione di miniera” applicabile dal 1° gennaio 2013.

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 37.362 migliaia, dei quali, però, Euro 34.684 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 25.465 migliaia da disponibilità liquide, di cui Euro 1.328 migliaia verso società controllate nell'ambito dell'attività di tesoreria centralizzata di Gruppo, per Euro 1.980 migliaia da attività finanziarie correnti detenute fino alla scadenza e per Euro 24.230 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 bancario con Intesa Sanpaolo S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2006, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dello 0,85%, mentre il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Cariparma S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 3%. Un'eventuale variazione sfavorevole del tasso d'interesse di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 52 migliaia nell'esercizio 2012. 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 25.465 migliaia a fronte di passività correnti pari ad Euro 37.362 migliaia, di cui, però, Euro 34.684 migliaia, sono costituiti da debiti finanziari correnti verso società controllate. Inoltre le attività correnti sono costituite per Euro 24.230 migliaia da crediti verso società controllate, le quali presentano una forte disponibilità di risorse liquide. Ciò consente alla Società di reperire agevolmente le risorse finanziarie per far fronte all'operatività a breve.

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

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

3. Immobilizzazioni immateriali e materiali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio delle immobilizzazioni materiali e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Totale
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
Costo storico al 1° gennaio 2011	13	106	119
Acquisti	22	14	36
Costo storico al 31 dicembre 2011	35	120	155
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2011	6	45	51
Ammortamenti	8	28	36
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2011	14	73	87
Valore netto al 31 dicembre 2011	21	47	68

Si segnala inoltre che sono presenti immobilizzazioni immateriali per un valore netto pari ad Euro 13 migliaia costituite da licenze *software* di terzi acquistate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

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..

Si riporta di seguito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
Partecipazioni in società controllate	8.113	7.781
Totale partecipazioni immobilizzate	8.113	7.781

Nel dettaglio le rettifiche sono dovute al costo delle *stock option*, assegnate a dipendenti e collaboratori delle controllate, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 per un importo pari ad Euro 332 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	24.108
Valore della partecipazione a bilancio	3.388

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

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

Capitale sociale	200
Patrimonio netto	5.887
Valore della partecipazione a bilancio	678

Ragione sociale: CENTRO ISTRUTTORIE S.P.A.

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

Capitale sociale	500
Patrimonio netto	5.177
Valore della partecipazione a bilancio	2.959

Ragione sociale: CENTRO FINANZIAMENTI S.P.A.

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

Capitale sociale	600
Patrimonio netto	2.614
Valore della partecipazione a bilancio	868

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

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

Capitale sociale	100
Patrimonio netto	131
Valore della partecipazione a bilancio	102

Ragione sociale: FINPROM S.R.L.

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

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	1.496
Valore della partecipazione a bilancio	108

Ragione sociale: CENTRO PERIZIE S.R.L.

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

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	190
Valore della partecipazione a bilancio	10

5. Imposte anticipate

Al 31 dicembre 2011 e 2010 non risultano iscritte attività per imposte anticipate.

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 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	25.465	10.875	14.590	134,2%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	2.176	11.075	(8.899)	-80,4%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	27.641	21.950	5.691	25,9%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(2.000)	-	(2.000)	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(678)	(666)	(12)	1,8%
H. Altri debiti finanziari correnti	(34.684)	(30.000)	(4.684)	15,6%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(37.362)	(30.666)	(6.696)	21,8%
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	(9.721)	(8.716)	(1.005)	11,5%
K. Debiti bancari non correnti	(5.685)	(1.352)	(4.333)	320,5%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(5.685)	(1.352)	(4.333)	320,5%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(15.406)	(10.068)	(5.338)	-53,0%

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 2011, ad eccezione di cercassicurazioni.it S.r.l., Centro Perizie S.r.l., Quinservizi S.p.A. e Key Service S.r.l.. La tesoreria centralizzata è finalizzata a rendere maggiormente efficiente il sistema di gestione della liquidità disponibile e degli impieghi a livello di gruppo. Ciò ha portato ad un incremento delle passività finanziarie a breve termine per l'Emittente

che al 31 dicembre 2011 ha “Altri debiti correnti” per Euro 34.684 migliaia costituiti esclusivamente da debiti verso controllate nell’ambito della tesoreria centralizzata.

Si segnala inoltre una crescita delle “Disponibilità liquide e degli altri mezzi equivalenti” dovuta anche alla riduzione degli impieghi in “Titoli detenuti fino alla scadenza” al 31 dicembre 2011 ed all’incremento dei “Debiti bancari non correnti” dovuto prevalentemente alla sottoscrizione del contratto di mutuo con Cariparma S.p.A..

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 26.

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.

Al 31 dicembre 2011 il valore a bilancio della voce in oggetto è pari ad Euro 1.980 migliaia ed è costituita da Buoni Ordinari del Tesoro annuali della Repubblica Italiana.

8. Crediti d’imposta

Al 31 dicembre 2011 non sono presenti crediti per imposte correnti.

L’importo iscritto in bilancio al 31 dicembre 2010 era pari a Euro 370 migliaia relativo al credito corrente IRES.

9. Altre attività correnti

Le altre attività correnti sono così riassumibili:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
Crediti verso società controllate per dividendi	11.798	14.165
Crediti vs. società controllate per consolidato nazionale	7.342	4.858
Finanziamento a società controllata	5.090	540
Crediti vs. erario per IVA	423	132
Ratei e risconti attivi	56	35
Fornitori conto anticipi	3	1
Totale altre attività correnti	24.712	19.731

I crediti verso società controllate sono così suddivisi:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
Crediti per consolidato nazionale:		
Crediti vs. MutuiOnline S.p.A.	4.431	2.521
Crediti vs. CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	963	1.484
Crediti vs. Centro Istruttorie S.p.A.	1.534	501
Crediti vs. Centro Finanziamenti S.p.A.	358	293
Crediti vs. PP&E S.r.l.	30	59
Crediti vs. Effelle Ricerche S.r.l.	26	-
Totale crediti per consolidato nazionale	7.342	4.858
Crediti per dividendi:		
Crediti vs. MutuiOnline S.p.A.	6.500	7.500
Crediti vs. CreditOnline S.p.A.	3.000	4.879
Crediti vs. Centro Istruttorie S.p.A.	1.020	-
Crediti vs. Centro Finanziamenti S.p.A.	1.278	1.786
Totale crediti per dividendi	11.798	14.165
Finanziamento a società controllate:		
Finanziamento vs. Centro perizie S.r.l.	5.090	540
Totale finanziamenti vs. società controllate	5.090	540
Totale crediti verso società controllate	24.230	19.563

PATRIMONIO NETTO

10. Capitale sociale e riserve

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

L'assemblea dei soci del 21 aprile 2011 ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi Euro 13.885 migliaia, di cui Euro 13.508 migliaia relativi alla distribuzione dell'utile dell'esercizio 2010 ed Euro 377 migliaia dalla riserva relativi ad utili degli esercizi precedenti. Tali dividendi sono stati distribuiti con stacco cedola in data 2 maggio 2011 e pagamento in data 5 maggio 2011.

Al 31 dicembre 2011 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 2011 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.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 alcuni dipendenti del Gruppo hanno acquistato dall'Emittente 38.500 azioni esercitando un egual numero di *stock option* giunte a maturazione.

Alla data del 31 dicembre 2011, la Società deteneva 561.500 azioni pari all'1,421% del capitale sociale, ad un costo complessivo di Euro 2.725 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 14 migliaia al 31 dicembre 2011, 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 2011	Al 31 dicembre 2010
Valore azioni proprie	2.765	2.410
(di cui) imputate in riduzione del capitale sociale	14	13
(di cui) imputate in riduzione delle altre riserve	2.751	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:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	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
Capitale sociale	986			(2)		
Riserve di utili:						
Riserva legale	200	B	-			
Riserva per <i>stock option</i>	785	A,B	785	(1.849)		
Risultati portati a nuovo	565	A,B,C	565	1.495		(35.463)
Risultato dell'esercizio	11.118	A,B,C	11.118			
Totale patrimonio netto	13.654		12.468			
Quota non distribuibile			785			
Residua quota distribuibile			11.683			

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:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
Finanziamenti da banche	5.685	1.352
1 - 5 anni	3.545	1.352
Superiori a 5 anni	2.140	-
Totale debiti ed altre passività finanziarie	5.685	1.352

I finanziamenti da banche si riferiscono ai contratti di mutuo sottoscritti nel corso dell'esercizio 2006 con Intesa Sanpaolo S.p.A. e nel corso dell'esercizio 2011 con Cariparma S.p.A..

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

Finanziamento Intesa Sanpaolo S.p.A.

Il piano di rimborso del finanziamento è strutturato come segue:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
- tra uno e due anni	685	669
- tra due e tre anni	-	683
Totale	685	1.352

In merito al finanziamento con Intesa Sanpaolo S.p.A., 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 descritto in precedenza nelle note. Tali parametri sono stati sempre rispettati dalla data di stipula del contratto di finanziamento.

Finanziamento Cariparma S.p.A.

L'attuale piano di rimborso del contratto di mutuo sottoscritto con Cariparma S.p.A., contrattualmente articolato in 14 rate posticipate, di cui le prime 4 solo di interessi, è sintetizzato nella tabella seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011
- tra uno e due anni	-
- tra due e tre anni	910
- tra tre e quattro anni	952
- tra quattro e cinque anni	998
- oltre i cinque anni	2.140
Totale	5.000

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

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 2011	Al 31 dicembre 2010
TFR	82	52
Trattamento fine mandato	37	27
Totale fondi per benefici a dipendenti	119	79

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

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita	2%	2%
Tasso di attualizzazione	4,6%	4,6%
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'invalidità, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1 gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito
Probabilità di dimissioni	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 alla luce delle ultime modifiche normative in tema di innalzamento dei requisiti di pensionamento a partire dal primo gennaio 2012 previsti dalla manovra Monti approvata in via definitiva dal Senato il 22 dicembre 2011
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, derivante dagli accordi di opzione *put* e *call* sottoscritti con un socio di minoranza.

Secondo i principi contabili applicabili (IAS 32), l'esistenza di tali opzioni comporta l'identificazione di un contratto di acquisto a termine con un prezzo definito e, pertanto, una passività in capo al Gruppo.

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. La valutazione di tale opzione, concessa nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, con il metodo del costo ammortizzato al 31 dicembre 2011 ha determinato un onere pari ad Euro 26 migliaia, rilevato a conto economico tra gli oneri finanziari.

La passività derivante da tale opzione era stata inizialmente iscritta al *fair value* con iscrizione della contropartita tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

PASSIVITÀ CORRENTI

14. Debiti ed altre passività finanziarie a breve termine

La voce “Debiti ed altre passività finanziarie a breve termine” comprende il debito per l’utilizzo della linea di credito concessa da Intesa Sanpaolo S.p.A. per un importo pari ad Euro 2.000 migliaia e la parte corrente dei finanziamenti, comprensivi del rateo di interessi di competenza del periodo, per un importo pari ad Euro 678 migliaia al 31 dicembre 2011.

A tal proposito si segnala che la linea di credito concessa da Intesa Sanpaolo S.p.A. è utilizzata dal 15 luglio 2011, per la durata di 12 mesi ad una tasso Euribor 12 mesi + 0,60%.

Si segnala infine che l’incremento della voce in oggetto al 31 dicembre 2011 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 26.

15. Debiti commerciali ed altri debiti

L’importo in bilancio, pari a Euro 1.028 migliaia (Euro 742 migliaia al 31 dicembre 2010), riguarda debiti verso fornitori, così come debiti per interessi maturati verso società controllate nell’ambito dell’attività di tesoreria centralizzata per Euro 420 migliaia.

16. Passività per imposte correnti

La voce in oggetto include il debito per imposte correnti (IRES). La passività al 31 dicembre 2011, pari ad Euro 2.382 migliaia, rappresenta il debito maturato 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., Effelle Ricerche S.r.l., Centro Perizie 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 2011.

Nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2011 non rileva alcuna iscrizione relativa all’IRAP, in quanto la Società ha chiuso con una perdita fiscale ai fini IRAP.

17. Altre passività correnti

L’importo iscritto in bilancio è dettagliato come segue:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010
Debiti verso società controllate	215	476
Debiti verso personale	88	28
Debiti verso istituti previdenziali	56	28
Debiti verso Erario per ritenute al personale	64	50
Ratei e risconti passivi	17	90
Totale altre passività correnti	440	672

18. Piani di *stock option*

Oltre alle assegnazioni già effettuate negli esercizi precedenti, in data 28 febbraio 2011 il comitato esecutivo dell'Emittente ha deliberato di approvare un'ulteriore assegnazione di opzioni ad alcuni dipendenti del Gruppo, nell'ambito del piano di assegnazione approvato dall'assemblea dei soci del 9 novembre 2010, con un prezzo di esercizio pari a Euro 4,857 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 (%)	2,55%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	40%
<i>Dividend yield</i>	6,88%

Inoltre in data 10 ottobre 2011 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare un'ulteriore assegnazione di opzioni ad alcuni dipendenti delle società controllate, con un prezzo di esercizio pari a Euro 4,01 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 (%)	0,92%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	35%
<i>Dividend yield</i>	8,63%

I parametri utilizzati per la valutazione delle opzioni assegnate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 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 2011

La tabella di seguito riepiloga la movimentazione delle *stock option* di pertinenza degli amministratori esecutivi e dei dipendenti della Società nel periodo in esame:

Stock option al 1° gennaio 2011	2.732.500
Stock option assegnate dell'esercizio 2011	-
Stock option non esercitabili per dimissioni avvenute nel corso dell'esercizio	(3.000)
Stock option esercitate nel corso dell'esercizio 2011	(4.000)
Stock option al 31 dicembre 2011	2.725.500
<i>(di cui) esercitabili nel corso dell'esercizio</i>	1.823.500

Al 31 dicembre 2011 risultano in essere le seguenti *stock option* di pertinenza degli amministratori esecutivi e dei dipendenti della Società:

Data delibera assemblea	Data assegnazione	Data di maturazione	Data scadenza	# opzioni	Prezzo d'esercizio
9 febbraio 2007	6 giugno 2007	6 giugno 2010	5 giugno 2013	1.560.000	7,500
9 febbraio 2007	9 luglio 2007	9 luglio 2010	8 luglio 2013	52.000	7,500
9 febbraio 2007	9 luglio 2007	9 luglio 2010	8 luglio 2013	10.000	6,200
9 febbraio 2007	11 febbraio 2008	11 febbraio 2011	10 febbraio 2014	1.500	3,800
9 febbraio 2007	7 maggio 2009	1 gennaio 2010	31 dicembre 2012	200.000	4,500
9 novembre 2010	22 novembre 2010	22 novembre 2013	21 novembre 2016	800.000	5,196
9 novembre 2010	16 dicembre 2010	16 dicembre 2013	15 dicembre 2016	102.000	5,126
Totale opzioni				2.725.500	

Il prezzo medio ponderato delle azioni nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stato pari a Euro 4,295.

I costi del personale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 includono oneri pari a Euro 309 migliaia relativi al piano di *stock option* di Gruppo di pertinenza degli amministratori esecutivi e dei dipendenti della Società.

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.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

19. 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 per Euro 320 migliaia.

La tabella di seguito riepiloga i dividendi deliberati dalle controllate nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010:

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Dividendo MutuiOnline S.p.A.	6.500	7.500
Dividendo CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	3.000	4.879
Dividendo Centro Istruttorie S.p.A.	1.020	-
Dividendo Centro Finanziamenti S.p.A.	1.278	1.786
Dividendo Finprom S.r.l.	1.741	1.556
Totale dividendi	13.539	15.721

20. Costi per prestazione di servizi

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Costi di comunicazione	(848)	(1.004)
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(570)	(386)
Costi per godimento beni di terzi	(135)	(133)
Altre spese generali	(244)	(193)
Totale costi per prestazioni di servizi	(1.797)	(1.716)

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.

21. Costo del personale

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Salari e stipendi	(541)	(316)
Compensi amministratori	(254)	(261)
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(141)	(93)
Oneri per programmi a benefici definiti	(41)	(33)
<i>Stock option</i>	(310)	(264)
Altri costi	(15)	(10)
Totale costo del personale	(1.302)	(977)

Il numero medio di risorse umane al 31 dicembre 2011 e 2010 è il seguente:

<i>categorie</i>	2011	2010
	numero medio	numero medio
Dirigenti	1	1
Quadri	1	1
Impiegati	12	9
Totale	14	11

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

22. Proventi ed oneri finanziari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2011 e 2010:

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Proventi finanziari	338	235
Oneri finanziari	(519)	(198)
Oneri finanziari netti	(181)	37

23. Imposte

Con riferimento all'IRES nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, 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 612 migliaia la cui contropartita patrimoniale è stata iscritta in riduzione delle passività per imposte correnti.

Per effetto della differita imponibilità di taluni ricavi e deducibilità fiscale di taluni costi rispetto alla loro competenza economica, nell'esercizio cui si riferisce il presente bilancio è stato sono state accantonate imposte differite per Euro 35 migliaia.

Non è stato rilevato alcun importo ai fini IRAP.

24. Consolidato fiscale

Come detto, l'azione di regia trova riflesso, tra l'altro, nell'adesione, da parte della società in qualità di consolidante, al regime di tassazione del consolidato nazionale secondo quanto previsto dall'art. 117 e seguenti del D.P.R. 917/1986. Al regime di tassazione consolidata partecipano tutte le società italiane controllate, anche indirettamente, al 31 dicembre 2011 ad esclusione di Quinservizi S.p.A. e Key Service S.r.l..

Il debito tributario consolidato netto ammonta a Euro 2.382 migliaia ed è iscritto nella voce "debiti correnti" del passivo patrimoniale.

(migliaia di Euro)	Credito	Debito
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	652	-
MutuiOnline S.p.A.	-	4.431
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	-	963
Centro Istruttorie S.p.A.	-	1.534
Centro Finanziamenti S.p.A.	-	359
PP&E S.r.l.	-	30
Effelle Ricerche S.r.l.	-	26
cercassicurazioni.it S.r.l.	476	-
Centro Perizie S.r.l.	39	-
Acconti IRES consolidato	3.794	-
Totale crediti e debiti	4.961	7.343
Totale netto		2.382

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

Il costo complessivo aziendale per gli emolumenti corrisposti agli amministratori ammonta a Euro 532 migliaia, di cui Euro 274 migliaia per *stock option*.

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

I compensi corrisposti alla società di revisione dalla Società nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 ammontano ad Euro 61 migliaia e sono relativi ad attività di revisione contabile.

26. 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 2011	Al 31 dicembre 2010
<i>Crediti commerciali</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	24	22
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	24	22
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	26	32
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	24	22
PP&E S.r.l.	Controllata	87	24
Centro Perizie S.r.l.	Controllata	144	-
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	48	-
Totale crediti commerciali con parte correlate		377	122
<i>Debiti commerciali</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	250	74
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	138	41
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	17	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	13	8
PP&E S.r.l.	Controllata	-	58
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	2	-
Totale debiti commerciali con parte correlate		420	181
<i>Altre attività correnti</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	10.931	10.021
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	3.963	6.362
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	2.554	501
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	1.636	2.078
PP&E S.r.l.	Controllata	30	59
Centro Perizie S.r.l.	Controllata	5.090	540
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	26	-
Totale altre attività correnti con parti correlate		24.230	19.561
<i>Altre passività correnti</i>			
Centro Perizie S.r.l.	Controllata	38	-
cercassicurazioni.it S.r.l.	Controllata	177	476
Totale altre passività correnti con parti correlate		215	476
<i>Disponibilità liquide</i>			
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	-	282
PP&E S.r.l.	Controllata	1.328	1.382
Totale disponibilità liquide con parti correlate		1.328	1.664
<i>Debiti e altre passività finanziarie a breve termine</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	21.036	18.388
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	9.592	10.266
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	2.829	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	392	1.346
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	835	-
Totale debiti ed altre passività finanziarie con parti correlate		34.684	30.000

Le altre attività e le passività correnti sono relative ai crediti ed ai debiti al 31 dicembre 2011 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., Centro Perizie S.r.l., Quinservizi S.p.A. e Key Service 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 2011.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
<i>Ricavi</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	6.520	7.518
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	3.020	4.897
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	1.040	18
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	1.298	1.804
PP&E S.r.l.	Controllata	60	18
Centro Perizie S.r.l.	Controllata	140	-
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	40	-
Finprom S.r.l.	Controllata	1.741	1.556
Totale ricavi con parti correlate		13.859	15.811
<i>Costi per prestazioni di servizi</i>			
PP&E S.r.l.	Controllata	48	48
Totale costi per prestazioni di servizi con parti correlate		48	48
<i>Proventi finanziari</i>			
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	1	10
PP&E S.r.l.	Controllata	14	4
Totale proventi finanziari con parti correlate		15	14
<i>Oneri finanziari</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	250	74
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	138	42
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	17	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	13	8
PP&E s.r.l.	Controllata	2	-
Totale oneri finanziari con parti correlate		420	124

I ricavi conseguiti nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, 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..

I proventi e gli oneri finanziari con parti correlate sono relativi agli interessi maturati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 sui conti correnti di tesoreria centralizzata.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 non sono stati individuati altri rapporti con ulteriori parti correlate.

27. Eventi successivi

Non vi sono eventi di rilievo successivi al 31 dicembre 2011.

Milano, 14 marzo 2012

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



RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI
ai sensi dell'art. 123-bis del testo Unico della Finanza

(modello di amministrazione e controllo tradizionale)

Emittente: Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Sito: www.gruppomol.it

Esercizio a cui si riferisce la Relazione: 2011

Data di approvazione della Relazione: 14 marzo 2012

Data di pubblicazione della Relazione: 30 marzo 2012

5. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

GLOSSARIO

Borsa Italiana: Borsa Italiana S.p.A.

Codice/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.

Codice 2011/Codice di Autodisciplina 2011: il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel dicembre 2011 dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria

Collegio Sindacale: il collegio sindacale dell'Emittente.

CONSOB: Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

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

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

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

Gruppo: indica le società del gruppo dell'Emittente.

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

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

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

Regolamento Mercati CONSOB: il Regolamento emanato dalla CONSOB con deliberazione n. 16191 del 2007 (come successivamente modificato) in materia di mercati.

Regolamento Parti Correlate CONSOB: il Regolamento emanato dalla CONSOB con deliberazione n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato) in materia di operazioni con parti correlate.

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

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

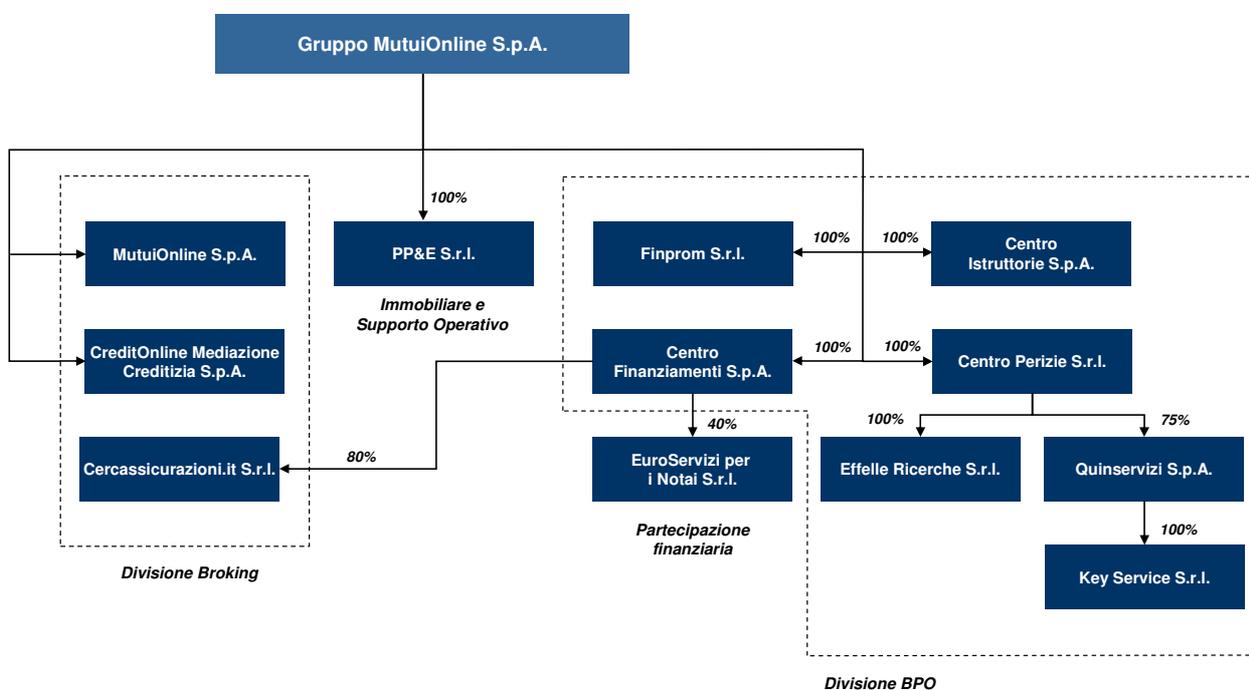
Testo Unico della Finanza o TUF: il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (come successivamente modificato).

1. PROFILO DELL'EMITTENTE

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.mutuionline.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 2011

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.

L'assemblea dei soci 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 2011, 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”, “2011”. Si rinvia inoltre a quanto riportato nelle note di commento al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 e alla relazione sulla remunerazione predisposta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF e dell'art. 84-quater del Regolamento Emittenti.

2.2. Restrizioni al trasferimento di titoli

Non esistono restrizioni al trasferimento delle azioni.

2.3. Partecipazioni rilevanti nel capitale

Al 31 dicembre 2011, 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 2011, le società del Gruppo detenevano complessivamente n. 2.213.022 azioni dell'Emittente, di cui n. 561.500 azioni detenute direttamente dall'Emittente, n. 1.500.000 azioni detenute dalla controllata MutuiOnline S.p.A. e n. 151.522 azioni detenute dalla controllata Centro Istruttorie S.p.A., pari complessivamente al 5,601% 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 di approvazione della presente Relazione, l'azionista Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen possiede il 2,09% del capitale sociale sottoscritto, così come comunicato a CONSOB e all'Emittente in data 23 gennaio 2012 ai sensi dell'articolo 120 del TUF.

2.4. Titoli che conferiscono diritti speciali

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

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

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

2.6. Restrizioni al diritto di voto

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

2.7. Accordi tra azionisti

Alla data di approvazione della presente Relazione, l'Emittente non è a conoscenza dell'esistenza di accordi tra gli azionisti.

2.8. Clausole di *change of control* e disposizioni statutarie in materia di OPA

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

Lo statuto dell'Emittente non prevede deroghe alle disposizioni sulla *passivity rule* previste dall'articolo 104, commi 1 e 2, del TUF e non prevede l'applicazione delle regole di neutralizzazione contemplate dall'articolo 104-*bis*, commi 2 e 3, del TUF.

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

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 9 novembre 2010 l'assemblea ordinaria della Società aveva 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 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. 2.213.022 azioni dell'Emittente; alla data di approvazione della presente Relazione il numero di azioni complessivamente detenute dalle società del Gruppo è il medesimo, così come dettagliato nella tabella seguente:

Società azionista	Azioni detenute al 31 dicembre 2011	Azioni detenute al 14 marzo 2012	Data ultima autorizzazione assembleare
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	561.500	561.500	9 novembre 2010
MutuiOnline S.p.A.	1.500.000	1.500.000	20 maggio 2011
Centro Istruttorie S.p.A.	151.522	151.522	24 aprile 2008
Totale	2.213.022	2.213.022	

2.10. Attività di direzione e coordinamento

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

Con riferimento alle ulteriori informazioni di cui all'articolo 123-*bis* del TUF, si precisa che:

- le informazioni su eventuali accordi tra la Società e gli amministratori che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o se il loro rapporto cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto (articolo 123-*bis*, comma 1, lett. i)), sono contenute nella relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'articolo 123-*ter* del TUF e dell'art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti ;
- le informazioni sulle norme applicabili alla nomina e alla sostituzione degli amministratori nonché alle modifiche statutarie (articolo 123-*bis*, comma 1, lett. l)), sono illustrate nel successivo paragrafo 4.1;

3. COMPLIANCE

La Società ha adottato il Codice di Autodisciplina, accessibile al pubblico sul sito web 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

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di sette a un massimo di dodici amministratori. L'assemblea ordinaria determina, all'atto della nomina, la durata del relativo incarico che non potrà essere superiore a tre esercizi; il mandato degli amministratori

scade alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Gli amministratori sono rieleggibili.

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

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

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

Si precisa inoltre che, poiché l'Emittente è ammessa alle negoziazioni 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. Inoltre, nel nuovo Codice di Autodisciplina approvato nel mese di dicembre 2011, il criterio applicativo 3.C.3 prevede che almeno un terzo del Consiglio di Amministrazione sia costituito da amministratori indipendenti.

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

L'articolo 16, commi 2 e 3, dello Statuto, stabilisce inoltre, per la nomina dell'organo amministrativo, un sistema di voto basato su liste presentate dagli azionisti che, singolarmente o congiuntamente, detengano una quota di partecipazione minima almeno pari alla quota determinata dalla CONSOB con regolamento. Si segnala che in data 25 gennaio 2012 la CONSOB con delibera n. 18083 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 2011; poiché la capitalizzazione di mercato è inferiore a 375 milioni di euro, il flottante risulta superiore al 25% del capitale sociale e la quota di maggioranza è inferiore al 50% del capitale sociale, per l'Emittente è stata individuata come quota di partecipazione il 4,5% delle azioni con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria.

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

Le liste presentate dagli azionisti devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea in prima convocazione, unitamente alla documentazione prescritta dallo Statuto tra cui è ricompreso anche un *curriculum vitae* dei candidati inclusi nella lista.

All'elezione degli amministratori si procede come segue:

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

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, per quanto possibile, nominando il primo degli amministratori indipendenti non eletti nella lista da cui era stato tratto l'amministratore cessato. L'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i medesimi principi.

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

Allo stato attuale, l'Emittente non ha adottato un esplicito piano di successione in considerazione della sostanziale fungibilità nel breve periodo degli amministratori esecutivi Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi. Infatti, all'eventuale venir meno di uno di tali soggetti, l'amministratore esecutivo restante sarebbe in grado di garantire la continuità della gestione in ambedue le Divisioni, facendo affidamento su una solida prima linea di *management*, capace di presidiare l'attività ordinaria per il tempo necessario alla ricerca ed all'inserimento di una o più figure manageriali *senior* idonee a contribuire alla guida strategica del Gruppo. Resta ovviamente inteso che, nell'improbabile caso in cui vengano meno contemporaneamente ambedue gli attuali amministratori esecutivi, spetterebbe invece al Consiglio di Amministrazione individuare un'idonea modalità di gestione della situazione, senza poter far affidamento su piani pre-costituiti.

4.2. Composizione

L'attuale Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'assemblea dei soci del 21 aprile 2011, nella quale è stata presentata un'unica lista di candidati proposta dall'azionista Alma Ventures S.A. e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. L'elenco dei candidati appartenenti a tale lista ha ottenuto il voto favorevole da parte del 99,273% degli azionisti presenti, rappresentanti il 76,439% del capitale sociale.

Attualmente, il Consiglio di Amministrazione è quindi composto da 10 membri. I componenti in carica alla data del 31 dicembre 2011 sono indicati nella Tabella 3 in appendice, relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati, nonché alle percentuali di partecipazione alle riunioni.

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", "Assemblea e Governo societario", "2011".

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 5 volte, per una durata media delle riunioni di circa due ore e trenta minuti. A tutte le riunioni hanno partecipato almeno un membro del Collegio Sindacale e Francesco Masciandaro, direttore finanziario dell'Emittente.

Per l'anno 2012 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 2012, per l'approvazione del progetto di bilancio chiuso al 31 dicembre 2011.

Ai membri del Consiglio di Amministrazione vengono forniti, con modalità e tempistica adeguata, la documentazione e le informazioni necessarie per l'assunzione delle decisioni. Solitamente la documentazione viene fornita tramite posta elettronica con qualche giorno di anticipo.

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.

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

Inoltre i consiglieri esecutivi, ricoprendo incarichi di carattere operativo all'interno del Gruppo, hanno una piena visibilità di tutte le problematiche di carattere organizzativo, amministrativo e contabile dell'Emittente e delle sue controllate, aggiornando tempestivamente il Consiglio alla prima riunione utile in merito ad eventuali criticità emerse o modifiche sostanziali intervenute. In questo modo il Consiglio può valutare adeguatamente l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile delle società controllate, le quali sono tutte ritenute rilevanti dal punto di vista strategico, considerando l'eterogeneità e la complementarietà dei servizi offerti.

Il Consiglio ha ritenuto 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.

Nella riunione del 12 maggio 2011, il Consiglio ha determinato, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, il piano di remunerazione degli amministratori membri dei comitati interni al Consiglio di Amministrazione. Inoltre l'Assemblea dei soci del 21 aprile 2011 ha stabilito la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del Consiglio. Infine, nella riunione del 14 marzo 2012, il Consiglio ha approvato, esaminate le proposte del comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie e con il parere favorevole del Collegio Sindacale, il piano di remunerazione e di incentivazione degli amministratori esecutivi per l'anno 2011, subordinato al raggiungimento di determinati parametri di *performance* economica da calcolarsi sui dati di conto economico consolidato al 31 dicembre 2011.

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. In tal senso si specifica come il Consiglio sia stato preventivamente informato dagli amministratori esecutivi in merito all'acquisizione di Quinservizi S.p.A. e come esso abbia espresso il proprio parere favorevole a tale acquisizione, attribuendo al comitato esecutivi i più ampi poteri per portare a termine l'operazione.

Per quanto riguarda l'esame e l'approvazione delle operazioni dell'Emittente e delle società del Gruppo in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi, si rimanda al paragrafo 12 "Interesse degli amministratori e operazioni con parti correlate", in quanto tali operazioni sono ritenute operazioni con parti correlate, come previsto dall'apposita procedura.

Il Consiglio ha ritenuto opportuno non effettuare alcuna valutazione sulla dimensione, composizione e funzionamento del consiglio stesso e dei suoi comitati, considerando la struttura organizzativa relativamente poco complessa e ritenendo adeguata ed efficiente la configurazione attuale.

Si segnala infine che l'assemblea non ha autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'articolo 2390 del codice civile.

4.4. Organi delegati

Amministratore delegato

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può delegare, nei limiti di legge e dei regolamenti, le proprie attribuzioni ad uno o più dei suoi membri determinando i limiti di delega.

Alla data della presente Relazione, la carica di amministratore delegato è rivestita dal consigliere Alessandro Fracassi.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 12 maggio 2011 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 21 aprile 2011 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 legge e dei regolamenti in vigore.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 12 maggio 2011, ha nominato il comitato esecutivo composto da Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi (presidente del comitato), già membri del precedente comitato esecutivo.

Al comitato esecutivo sono stati delegati i seguenti poteri:

- i. ogni più ampio potere per il compimento di operazioni di qualsiasi natura di ordinaria e straordinaria amministrazione, fino all'importo massimo di Euro 5.000.000 per singola operazione (al netto dell'IVA);
- ii. le decisioni in merito al voto da esprimere ad opera di un soggetto delegato dal comitato stesso o di un legale rappresentante della Società nelle assemblee ordinarie e straordinarie delle società partecipate;
- iii. la definizione, l'attuazione e il controllo sull'attuazione delle strategie del Gruppo; e
- iv. ogni più ampio potere di assumere e licenziare dirigenti e lavoratori dipendenti.

Inoltre sono stati attribuiti a membri del comitato esecutivo, anche disgiuntamente tra loro, tutti i poteri con riferimento all'acquisto e alla vendita di azioni proprie, nel rispetto della normativa applicabile e dell'autorizzazione concessa dall'assemblea degli azionisti del giorno 9 novembre 2010.

Nel corso dell'Esercizio, il comitato esecutivo si è riunito 9 volte, per la durata media di circa 25 minuti per ogni riunione. In particolare, nel corso dell'Esercizio, il comitato esecutivo è stato chiamato a:

- 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;
- approvare la stipulazione di un contratto di finanziamento e a conferire al consigliere esecutivo Marco Pescarmona i più ampi poteri per la stipulazione e l'esecuzione di tale contratto.

Per l'esercizio 2012 non sono state programmate riunioni del comitato esecutivo. Alla data di approvazione della presente Relazione si è tenuta una riunione del comitato esecutivo nel corso del 2012, avente come oggetto il possibile acquisto da parte del Gruppo della residua quota di capitale del 20% di cercassicurazioni.it S.r.l.

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.

Informativa al Consiglio

Come prescritto dall'articolo 21 dello Statuto, gli organi delegati sono tenuti a riferire al Consiglio di Amministrazione ed all'organo di controllo gestionale con periodicità di almeno ogni centottanta giorni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate e su quelle in potenziale conflitto di interesse.

I membri del comitato esecutivo, in quanto amministratori, partecipano a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione e, in tali occasioni, riferiscono puntualmente a tutto il Consiglio ed ai sindaci in merito all'andamento della gestione ed alle principali decisioni esecutive prese, sempre nell'ambito delle deleghe conferite, in relazione a tutte le società del Gruppo, alla prima riunione utile e, in ogni caso, con cadenza almeno trimestrale.

4.5. Altri consiglieri esecutivi

Il Consiglio di Amministrazione non ha nominato altri consiglieri delegati oltre al consigliere Alessandro Fracassi.

I membri del comitato esecutivo Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi ricoprono i ruoli nelle società controllate e collegate come dettagliato in Tabella 5.

Con la presenza dei consiglieri esecutivi in tutti i consigli di amministrazione delle società italiane controllate, il Consiglio dell'Emittente è costantemente aggiornato e informato della realtà e delle dinamiche aziendali.

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 21 aprile 2011 ha nominato quali amministratori indipendenti, i consiglieri Alessandro Garrone, Andrea Casalini, Paolo Vagnone, Daniele Ferrero e Matteo De Brabant, i quali hanno rilasciato apposita dichiarazione di sussistenza dei requisiti di indipendenza in data 24 marzo 2011 al momento dell'accettazione della loro candidatura.

In data 12 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione ha verificato con esito positivo la sussistenza di tali requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 3 del dal Codice di Autodisciplina e dell'articolo 148, comma 3, lett. 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 del 12 maggio 2011, il Collegio Sindacale ha effettuato la verifica della corretta applicazione dei criteri di valutazione e dell'adeguatezza delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri. L'esito di tali riscontri è stato positivo.

Gli amministratori indipendenti partecipano attivamente e con assiduità alle riunioni del Consiglio, vengono costantemente informati sugli aspetti rilevanti in merito all'incarico a loro affidato e si consultano privatamente sugli argomenti all'ordine del giorno prima di ciascuna riunione del Consiglio. A valle di tali considerazioni, non hanno ritenuto opportuno riunirsi nel corso dell'Esercizio in assenza degli altri amministratori.

4.7. *Lead independent director*

Ricorrendo i presupposti previsti dal Codice, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 12 maggio 2011, 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 degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli indipendenti. Paolo Vagnone ricopriva questa carica anche nell'ambito del precedente consiglio di amministrazione.

Il *lead independent director* può, tra l'altro, convocare – di propria iniziativa o su richiesta di altri consiglieri – apposite riunioni di soli amministratori indipendenti (c.d. *independent directors' executive sessions*) per la discussione dei temi di volta in volta giudicati di interesse rispetto al funzionamento del consiglio di amministrazione o alla gestione dell'impresa, con la possibilità altresì di invitare esponenti del *management* per un confronto con la struttura organizzativa.

Il *lead independent director* ha collaborato con il Presidente del Consiglio al fine di garantire che gli Amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi.

5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE

Gestione delle informazioni riservate e codice in materia di insider dealing

La Società ha adottato un regolamento interno, contenente le disposizioni relative alla gestione di informazioni riservate ed alla gestione e comunicazione all'esterno di informazioni privilegiate di cui all'articolo 181 del TUF riguardanti la Società e le società da essa controllate. Tale regolamento, oltre a fornire una definizione delle informazioni privilegiate, stabilisce le modalità di comunicazione al pubblico di tali informazioni che, ai sensi di legge, deve avvenire senza indugio.

Al rispetto del regolamento sono tenuti tutti i componenti gli organi sociali, i dipendenti e collaboratori della Società e delle società controllate, che si trovano ad avere accesso per qualsiasi ragione ad informazioni riservate e privilegiate.

In base al regolamento, la gestione delle informazioni riservate è curata dalla funzione *Investor Relations*, sotto la responsabilità dell'amministratore esecutivo Marco Pescarmona.

Nel rispetto del regolamento, l'Emittente ha anche istituito un registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate, regolato da un apposito regolamento. La responsabilità circa la corretta tenuta di tale registro è stata affidata all'*investor relator*.

Il regolamento per la gestione e la comunicazione all'esterno di informazioni riservate e privilegiate è disponibile sul sito dell'Emittente, alla sezione "*Governance*", "*Altri documenti*".

La Società, inoltre, adotta un codice di comportamento che disciplina gli obblighi informativi e di comportamento inerenti alle operazioni su strumenti finanziari compiute dalle persone che, in ragione dell'incarico ricoperto nella Società, hanno accesso a informazioni rilevanti (per tali intendendosi quelle relative a fatti tali da determinare variazioni significative nelle prospettive economiche, finanziarie e patrimoniali della Società e del gruppo facente capo alla Società ed idonee, se rese pubbliche, a influenzare sensibilmente il prezzo dei relativi strumenti finanziari quotati).

Il direttore finanziario e amministrativo è, sulla base di tale regolamento ed in seguito a specifica delega conferita dal Consiglio di Amministrazione, il soggetto preposto al ricevimento, alla gestione ed alla diffusione a CONSOB ed al mercato delle comunicazioni inviate alla Società dalle persone che hanno accesso ad informazioni rilevanti.

Le tre 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*", "2011".

6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In conformità a quanto stabilito dal Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione, nell'ambito della facoltà riconosciutagli ai sensi dell'articolo 22 dello Statuto, ha costituito dei comitati interni con funzioni consultive, propositive o di controllo, a cui è assicurato il diritto di accesso alle informazioni rilevanti.

In particolare, all'interno del Consiglio sono stati costituiti il comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie, il comitato 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 LE REMUNERAZIONI E LE INCENTIVAZIONI AZIONARIE

Il Consiglio di Amministrazione, in conformità a quanto previsto dall'articolo 2.2.3, comma 3, lettera m) del Regolamento di Borsa, applicabile agli emittenti in possesso della qualifica STAR e conformemente al Codice di Autodisciplina, nella riunione del 12 maggio 2011, ha designato i consiglieri indipendenti Paolo Vagnone, Alessandro Garrone e Andrea Casalini quali membri del comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie. Il consigliere Paolo Vagnone è stato nominato presidente del suddetto comitato.

Nel corso dell'Esercizio, il comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie si è riunito 1 volta, il giorno 9 marzo 2011, per una durata di quindici minuti, con il compito di liquidare a consuntivo il compenso variabile da attribuire agli amministratori esecutivi a seguito dei risultati consolidati ottenuti nel 2010, avendo già elaborato negli esercizi precedenti un modello di riferimento per la determinazione del compenso variabile degli amministratori esecutivi e ritenendo lo stesso ancora valido e motivante, nonché allineato alla *best practice* di riferimento e alla normativa e regolamenti vigenti in materia. Si precisa che a tale riunione hanno partecipato anche il consigliere non esecutivo e presidente del comitato per il controllo interno Marco Zampetti, invitato a fungere il ruolo di segretario, e il presidente del Collegio Sindacale Fausto Provenzano; non hanno partecipato invece gli amministratori esecutivi. 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.

La riunione del comitato svoltasi nel corso dell'Esercizio è stata regolarmente verbalizzata ed il relativo verbale è stato trascritto nell'apposito registro disponibile presso la sede amministrativa della Società.

Per l'esercizio 2012 non sono state programmate riunioni del comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie. In data 9 marzo 2012 si è tenuta una riunione del comitato, nella quale sono stati determinati a consuntivo i compensi variabili per l'Esercizio da attribuire agli amministratori esecutivi. 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 del 12 maggio 2011 ha deliberato un compenso complessivo, da intendersi su base annua, per i membri del comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie pari a Euro 20 migliaia.

Non sono state destinate risorse finanziarie al comitato in quanto lo stesso si avvale, per l'assolvimento dei propri compiti, dei mezzi e delle strutture aziendali dell'Emittente.

Per ogni altra informazione relativa al comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie, si rimanda alla "Relazione sulla remunerazione" redatta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF e ai sensi dell'art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti, depositata presso la sede sociale e disponibile sul sito internet della Società nella sezione "Governance", "Altri documenti", "2012".

9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI E DEI DIRIGENTI

Per quanto riguarda la politica generale per la remunerazione adottata dall'Emittente, i piani di remunerazione basati su azioni, la remunerazione degli amministratori esecutivi, dei dirigenti con responsabilità strategiche (qualora presenti) e degli amministratori non esecutivi e le indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto, si rimanda alla "Relazione sulla remunerazione" redatta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF e ai sensi dell'art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti, depositata presso la sede sociale e disponibile sul sito internet della Società nella sezione "Governance", "Altri documenti", "2012".

10. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E LA *CORPORATE GOVERNANCE*

Il Consiglio di Amministrazione, nel corso della riunione del 12 maggio 2011, 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 esecutivo Marco Zampetti e dai consiglieri indipendenti Daniele Ferrero 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*. Il precedente comitato per il controllo interno, in carica sino all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2011, era costituito da Marco Zampetti (presidente), Andrea Casalini e Paolo Vagnone.

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 ogniqualvolta 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 7 marzo, i rappresentanti della società di revisione legale dei conti, 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 2010 delle società del Gruppo e relativa al bilancio consolidato;
- in data 28 luglio, i rappresentanti della società di revisione legale dei conti e il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro per il periodico incontro di aggiornamento sull'attività di revisione legale svolta.

In aggiunta agli incontri sopra indicati, nel corso dell'Esercizio, il comitato per il controllo interno e per la *corporate governance* si è riunito 3 volte, per una durata media di circa un'ora e quaranta minuti; nel corso delle riunioni del 9 marzo e del 9 agosto 2011, 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 25 luglio 2011, oltre al presidente del Collegio Sindacale Fausto Provenzano, 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 10 marzo 2011 e in data 10 agosto 2011, 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.

Per l'esercizio 2012 non sono state programmate riunioni del comitato per il controllo interno. In data 2 marzo 2012, il presidente del comitato per il controllo interno ha incontrato i rappresentanti della società di revisione legale dei conti e il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro al fine di ottenere aggiornamenti in merito all'attività di revisione legale relativa ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2011 delle società del Gruppo e relativa al bilancio consolidato; inoltre, durante l'incontro è stata discussa l'implementazione delle procedure del Gruppo per alcune società controllate (in particolare cercassicurazioni.it S.r.l. e Quinservizi S.p.A.).

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 del 12 maggio 2011 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 40 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.

Il Gruppo adotta delle procedure dettagliate per la gestione del ciclo attivo, del ciclo passivo, del ciclo del personale e del processo di gestione dell'informativa finanziaria 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 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 della società EuroServizi per i Notai S.r.l., verificando una ricezione dei dati economico-finanziari almeno trimestrali. Inoltre, a partire dal 2011 anche la società Euro Servizi per i Notai S.r.l. è soggetta alla revisione volontaria dei conti. Si segnala infine che a partire dall'Esercizio di riferimento della presente Relazione, la gestione della contabilità di cercassicurazioni.it S.r.l. è stata 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.

Si segnala inoltre che, nel corso del 2012, potrebbero rientrare tra i principali rischi in merito al processo di informativa finanziaria la gestione del ciclo attivo, del ciclo passivo e del ciclo personale delle due nuove società acquisite sul finire del 2011, ovvero Quinservizi S.p.A. e Key Service S.r.l.. Per mitigare tali rischi si intendono applicare le procedure di Gruppo anche a tali società.

L'area amministrativa di Gruppo è sotto la diretta responsabilità del *Chief Financial Officer (CFO)*, Francesco Masciandaro, e si compone complessivamente di dodici 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 autonomia. Per quanto attiene alla funzione di Contabilità e Bilancio delle altre società controllate, questa è gestita interamente dalla struttura e dalle risorse ubicate in Italia, che fanno capo al responsabile di funzione, che ne detta le linee guida operative.

Il processo di reportistica finanziaria a livello di Gruppo fa capo al CFO, il quale riceve, con cadenza mensile, la reportistica finanziaria sintetica da tutte le società del Gruppo e, con cadenza trimestrale, la reportistica finanziaria più dettagliata alla base dell'informativa finanziaria periodica.

Nell'ambito di tali attività il CFO ha anche la responsabilità di gestire 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, nelle riunioni del 10 marzo 2011 e del 10 agosto 2011, 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. Il suddetto comitato anticipa gli elementi più significativi con un breve *memorandum* circolato a tutti i consiglieri e al Collegio Sindacale.

11.2. Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno

Il Consiglio di Amministrazione, nel corso della riunione del 12 maggio 2011, 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 continua attività di monitoraggio per le tematiche di *compliance* più rilevanti, adeguando, ove necessario, l'operatività e le procedure aziendali alla normativa vigente. Da segnalare, in particolar modo, l'aggiornamento delle procedure di trasparenza e di antiriciclaggio per alcune società del Gruppo, in seguito ad alcuni provvedimenti di Banca d'Italia entrati in vigore nel corso dell'Esercizio.

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 del 12 maggio 2011, 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 risorsa dedicata. 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 del 2011, l'organismo di vigilanza ha incontrato il direttore finanziario e preposto al controllo interno Francesco Masciandaro e il responsabile *internal audit* Walter Baraggia per esaminare l'attività svolta da quest'ultimo; in particolare, nella riunione del 24 maggio 2011, sono state analizzate alcune tematiche di *compliance* (*privacy*, trasparenza bancaria, comunicazioni commerciali e annunci pubblicitari, antiriciclaggio, sicurezza sul lavoro, controlli previsti dal D. Lgs. 262/2005, adempimenti a carico dell'Emittente, ecc.) mentre, oggetto della riunione del 19 ottobre 2011, alla quale ha partecipato anche il presidente del Collegio Sindacale Fausto Provenzano, è stato un approfondimento delle tematiche relative all'aggiornamento delle procedure antiriciclaggio legate al provvedimento di Banca d'Italia del 10 marzo 2011 ed entrato in vigore il 1° settembre 2011. A termine della riunione sono stati presi in considerazione i controlli in merito ad alcune tematiche di *compliance*.

Si segnala inoltre che il giorno 11 gennaio 2012 l'organismo di vigilanza ha incontrato il direttore finanziario e preposto al controllo interno Francesco Masciandaro e il responsabile *internal audit* Walter Baraggia per esaminare l'applicazione delle procedure di fatturazione attiva e passiva e la procedura di valutazione e segnalazione di operazioni sospette in ambito antiriciclaggio.

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 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.

Si segnala, infine, che il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è stato nominato amministratore con deleghe relative alla funzione amministrativa, ivi comprese quelle di rappresentanza presso gli uffici finanziari e di sottoscrizione di tutte le dichiarazioni richieste dalle leggi tributarie vigenti nelle controllate MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., PP&E S.r.l., Quinservizi S.p.A.. Nel corso dell'esercizio 2012 tale nomina sarà estesa a tutte le società Italiane controllate, direttamente o indirettamente, dall'Emittente.

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", "2010".

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta dell'11 novembre 2010 ha deliberato, altresì, di istituire al proprio interno un "Comitato per le Operazioni con Parti Correlate", composto da amministratori indipendenti attribuendo al medesimo comitato tutte le funzioni previste dalla Procedura Parti Correlate e di approvare il regolamento di tale comitato.

Il Consiglio di Amministrazione, durante la riunione del 12 maggio 2011, ha nominato come membri del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate i consiglieri indipendenti Andrea Casalini (Presidente), Daniele Ferrero e Matteo De Brabant, deliberando un compenso complessivo, da intendersi su base annua, per i membri del comitato pari a Euro 4 migliaia.

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, detengono una quota di partecipazione minima almeno pari alla quota determinata dalla CONSOB con regolamento per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del consiglio di amministrazione. Le liste presentate dagli azionisti devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea in prima convocazione, unitamente alla documentazione prescritta dallo Statuto tra cui è ricompreso anche un sintetico curriculum vitae dei candidati inclusi nella lista. Si segnala, come già indicato al paragrafo 4.1, che in data 25 gennaio 2012 la CONSOB con delibera n. 18083 ha individuato come quota di partecipazione il 4,5% delle azioni con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria.

Nel caso in cui alla data di scadenza del termine di presentazione delle liste sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci collegati tra loro ai sensi delle disposizioni applicabili, possono essere presentate liste sino al terzo giorno successivo a tale data. In tale caso la soglia precedente è ridotta della metà.

Il sistema di elezione previsto dallo Statuto stabilisce che:

- i. risulteranno eletti sindaci effettivi i primi due candidati della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti ed il primo candidato della lista che sarà risultata seconda per numero di voti, che assumerà altresì la carica di presidente del Collegio Sindacale;
- ii. risulteranno eletti sindaci supplenti il primo candidato della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti ed il primo candidato della lista che sarà risultata seconda per numero di voti.

Qualora 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.

Qualora venga proposta un'unica lista, risulteranno eletti a sindaci effettivi e a sindaci supplenti i candidati presenti nella lista stessa. Qualora non venga presentata alcuna lista, l'assemblea eleggerà il collegio sindacale ai sensi di legge.

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 2011 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 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 6 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", "2009".

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 2011 e nei primi mesi del 2012.

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 2012 non sono state programmate riunioni del Collegio Sindacale. Alla data di approvazione della presente Relazione si è tenuta, nel corso del 2012, 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 2011.

Il Collegio Sindacale ha formalizzato, all'interno della relazione del Collegio Sindacale redatta in data 29 marzo 2011, la verifica dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del TUF, 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 7 marzo 2011, 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. Alla stessa riunione ha partecipato anche il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro, il quale ha aggiornato il Collegio in merito all'ordinaria attività di amministrazione, con particolare attenzione ad alcune società del Gruppo. Inoltre il Collegio Sindacale, in occasione della riunione per la redazione della relazione al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, 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 2010 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 2011 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, dal soggetto preposto al controllo interno e dall'*internal auditor* in merito all'attività svolta nel corso dell'Esercizio, attraverso diverse riunioni formali a cui hanno partecipato i soggetti in questione.

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.. Inoltre, in data 16 dicembre 2011, è stato nominato il nuovo Collegio Sindacale della controllata Quinservizi S.p.A., entrata nel Gruppo a partire dal mese di dicembre 2011; la composizione del Collegio è la medesima di quella dell'Emittente.

Per informazioni relative agli incarichi di amministrazione e controllo rivestiti dai membri del Collegio Sindacale si rimanda ai dati pubblicati da CONSOB ai sensi dell'articolo 144-*quinquiesdecies* del Regolamento Emittenti, sul sito internet www.sai.consob.it nella sezione "Organi sociali", "Informativa al pubblico".

Si ricorda che il D.Lgs. n. 39/2010 ("Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 84/253/CEE") ha attribuito al Collegio Sindacale le funzioni di comitato

per il controllo interno e la revisione contabile (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 Consiglio di Amministrazione ha affidato *ad interim* l’incarico di *Investor Relator* dell’Emittente al consigliere esecutivo Marco Pescarmona.

La Società assicura adeguata informativa nei rapporti con gli investitori anche attraverso la messa a disposizione della documentazione societaria maggiormente rilevante, in modo tempestivo e con continuità, sul sito Internet della Società (www.gruppomol.it), istituendo due apposite sezioni: “*Governance*” e “*Investor Relations*”.

16. ASSEMBLEE

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, La Stampa, Il Messaggero, MF/Milano Finanza, Finanza e Mercati o Italia Oggi. L'assemblea deve essere convocata dal Consiglio di Amministrazione almeno una volta all'anno entro centoventi giorni dalla fine dell'esercizio sociale per l'approvazione del bilancio annuale, ovvero entro 180 giorni, essendo la Società tenuta alla redazione del bilancio consolidato. Non sono previsti ulteriori limiti di *quorum* costitutivi e deliberativi rispetto a quelli previsti dalla normativa vigente.

I principali poteri dell'assemblea corrispondono a quelli previsti dalle disposizioni legislative e regolamentari applicabili in via suppletiva; in particolare, lo Statuto non prevede che essa debba autorizzare il compimento di specifici atti degli amministratori.

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, in qualsiasi altro paese dell'Unione Europea o in Svizzera. Per agevolare la partecipazione degli azionisti alle adunanze assembleari, l'articolo 11.2 dello Statuto prevede che sia ammessa la possibilità che l'assemblea, sia ordinaria sia straordinaria, si svolga con intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio e/o video collegati, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale ed i principi di buona fede e parità di trattamento degli azionisti. Il voto può essere espresso anche per corrispondenza, ove espressamente previsto nell'avviso di convocazione, nel rispetto delle disposizioni normative applicabili.

Ai sensi dell'articolo 12 dello Statuto, coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare ai sensi di legge, mediante delega scritta, nel rispetto di quanto disposto all'articolo 2372 del codice civile e delle altre disposizioni normative applicabili. La notifica elettronica della delega può essere effettuata, con le modalità indicate nell'avviso di convocazione, mediante messaggio indirizzato alla casella di posta elettronica certificata riportata nell'avviso medesimo ovvero mediante utilizzo di apposita sezione del sito internet della Società. La Società può designare, per ciascuna assemblea, un soggetto al quale i soci possono conferire, con le modalità previste dalla legge e dalle disposizioni regolamentari, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima o unica convocazione, una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno. La delega non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto.

Fatto salvo quanto previsto dallo Statuto, tutte le ulteriori norme di funzionamento, regolamentazione e disciplina delle adunanze assembleari sono state determinate, su proposta del Consiglio di Amministrazione, dall'assemblea ordinaria del 18 dicembre 2007 con apposito Regolamento Assembleare, disponibile sul sito Internet della Società nella sezione "Governance", "Assemblea e Governo societario", "2007".

Come indicato nel Regolamento Assembleare, possono intervenire all'assemblea gli azionisti e gli altri titolari del diritto di voto che ne siano legittimati in base alla legge e allo Statuto. Essi possono prendere la parola sugli argomenti posti in discussione, facendo osservazioni e chiedendo informazioni e possono anche formulare proposte e dichiarazioni di voto. L'ordine degli interventi è stabilito dal presidente. La durata massima di ciascun intervento di norma non può essere superiore a cinque minuti e ciascun azionista può svolgere un solo intervento su ogni argomento all'ordine del giorno.

Il Consiglio di Amministrazione ha riferito durante l'assemblea tenutasi in data 21 aprile 2011 sull'attività svolta e programmata e si è adoperato per assicurare agli azionisti un'adeguata informativa circa gli elementi necessari perché essi potessero assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza assembleare, pubblicando sul proprio sito internet la documentazione necessaria con le tempistiche previste ai sensi di legge.

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 2011

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 1

PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Alma Ventures SA	Alma Ventures SA	32,50%	34,43%
Investoren TGV	Investoren TGV	11,19%	11,85%
Parvus Asset Management UK LLP	Parvus Asset Management UK LLP	9,87%	10,46%
Index Venture Growth Associates I (Jersey) LP	Paramol Sarl	8,76%	9,28%
Stefano Rossini	Stefano Rossini	4,32%	4,57%
360 Capital One	360 Capital One	2,60%	2,76%
Azione proprie (compresi acquisti da controllate)		5,60%	N/A

Tabella 2

STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione per Relazione Governance

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE										COMITATO ESECUTIVO		COMITATO PER LA REMUNERAZIONE		COMITATO CONTROLLO		COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE	
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.R.	Appartenenza al comitato	% C.C.I.	Appartenenza al comitato	% C.O.P.C
Presidente	Marco Pescarmona	aprile 2011	Approvazione bilancio 2013	Unica	X			100%	3	M	100%						
Amm. Delegato	Alessandro Fracassi	aprile 2011	Approvazione bilancio 2013	Unica	X			100%	3	P	100%						
Amministratore	Marco Zampetti	aprile 2011	Approvazione bilancio 2013	Unica		X		100%	4					P	100%		
Amministratore	Fausto Boni	aprile 2011	Approvazione bilancio 2013	Unica		X		100%	3								
Amministratore	Andrea Casalini	aprile 2011	Approvazione bilancio 2013	Unica		X	X	100%	1			M	100%	M	100%	P	n.a.
Amministratore	Matteo De Brabant	aprile 2011	Approvazione bilancio 2013	Unica		X	X	100%*	8							M	n.a.
Amministratore	Daniele Ferrero	aprile 2011	Approvazione bilancio 2013	Unica		X	X	80%	2					M**	100%	M	n.a.
Amministratore	Alessandro Garrone	aprile 2011	Approvazione bilancio 2013	Unica		X	X	60%	3			M	100%				
Amministratore	Paolo Vagnone	aprile 2011	Approvazione bilancio 2013	Unica		X	X	60%	1			P	100%				
Amministratore	Giuseppe Zocco	aprile 2011	Approvazione bilancio 2013	Unica		X		100%	2					M***	100%		

NON VI SONO AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

Indicare il **quorum** richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina: 2,5%

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:	CdA	5		C.E.	9	C.R.	1	C.C.I.	3	C.O.P.C.	0****
--	-----	---	--	------	---	------	---	--------	---	----------	-------

Tabella 3

* Matteo De Brabant ha assunto la carica di amministratore in data 20 aprile 2011 e quindi la percentuale di partecipazione alle riunioni del CdA fa riferimento alle riunioni dopo tale data. Per gli altri amministratori invece si è tenuto conto di tutte le riunioni del CdA tenutesi nell'anno solare 2011, in quanto tutti erano in carica durante il mandato precedente.

** Daniele Ferrero è stato nominato membro del Comitato per il Controllo Interno il 12 maggio 2011. Per la sua percentuale di partecipazione si è tenuto conto quindi delle riunioni del comitato a partire da tale data.

*** Paolo Vagnone era un membro del Comitato per il Controllo Interno durante il mandato conclusosi con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2010. Per la sua percentuale di partecipazione si è tenuto conto quindi delle riunioni del comitato sino al 12 maggio 2011, data di nomina del nuovo comitato.

**** Il comitato per le operazioni con parti correlate non si è mai riunito durante il 2011, in quanto non vi sono state operazioni per le quali sia stato necessario applicare l'apposita procedura e per le quali sia stato necessario richiedere l'opinione del comitato.

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, di rilevanti dimensioni o gli incarichi in società controllate dall'Emittente.

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

C.O.P.C.: comitato per le operazioni con parti correlate

%C.C.I.: presenza, in termini percentuali, del consigliere alle riunioni del comitato per le operazioni con parti correlate

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	Newlisi S.p.A.	Amministratore
	Jetable Ltd	Amministratore
	NSE Industry S.p.A.	Amministratore
Andrea Casalini	Buongiorno S.p.A.	Amministratore Delegato
Matteo De Brabant	Jakala Group S.p.A.	Amministratore Delegato
	Jakala Events S.p.A.	Vice Presidente
	Jakala eBusiness S.r.l.	Vice Presidente
	Jakala Marketing Solutions S.p.A.	Vice Presidente
	Akela S.r.l.	Amministratore Delegato
	Between S.p.A.	Consigliere
	Hotelyo S.r.l.	Vice Presidente
	Arimo società cooperativa sociale onlus	Vice Presidente
Daniele Ferrero	Venchi S.p.A.	Presidente
Alessandro Garrone	ERG S.p.A.	Amministratore
	Banca Passadore & C.	Consigliere
	Unione Petrolifera	Vice Presidente, Membro Giunta, Membro Collegio direttivo
Paolo Vagnone	Sciens International S.A.	Amministratore
Marco Zampetti	MutuiOnline S.p.A.**	Amministratore
	CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.**	Amministratore
	Centro Finanziamenti S.p.A.**	Amministratore
	cercassicurazioni.it S.r.l.**	Amministratore
Giuseppe Zocco	Privalia Venta Directa S.L.	Amministratore
	Adconion Plc	Amministratore
	RPX Corporation	Amministratore

* Per gli altri incarichi degli amministratori esecutivi nelle società appartenenti a Gruppo MutuiOnline S.p.A. si veda la tabella 5

** Società appartenenti a Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Tabella 4

Di seguito si riporta il dettaglio degli incarichi degli amministratori esecutivi nelle società appartenenti a Gruppo MutuiOnline S.p.A.:

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.	-	-
Centro Perizie S.r.l.	Amministratore	Presidente
Effelle Ricerche S.r.l.	Presidente	Amministratore Delegato
PP&E S.r.l.	Amministratore Delegato	Presidente
Cercassicurazioni.it S.r.l.	Amministratore	Presidente*
Quinservizi S.p.A.**	Presidente	Amministratore Delegato
Key Service S.r.l.**	Presidente	Amministratore Delegato
EuroServizi per i Notai S.r.l.***	Amministratore	Amministratore

* *Presidente senza deleghe operative*

** *Quinservizi S.p.A. e KeyService S.r.l. sono state acquisite nel mese di dicembre 2011 e non rientrano nel conto economico consolidato 2011*

*** *Società collegata*

Tabella 5

STRUTTURA DEL 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%	24
Membro effettivo	Paolo Burlando	25 maggio 2006	Approvazione bilancio 2011	Unica	X	100%	28
Membro effettivo	Francesca Masotti	28 agosto 2008	Approvazione bilancio 2011	Unica	X	100%	10
Membro supplente	Giuseppe Ragusa	23 aprile 2009	Approvazione bilancio 2011	Unica	N/A		
Membro supplente	Marco Cervellera	23 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

Tabella 6

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. Considerazioni sulle operazioni e sui fatti di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e sulla loro conformità alla legge ed all'atto costitutivo

Gruppo MutuiOnline S.p.A. è la *holding* di un gruppo di società di servizi finanziari attivo nei mercati nazionali della distribuzione tramite canali remoti di prodotti di finanziamento e assicurativi a privati e famiglie e della prestazione di servizi strumentali alla concessione di finanziamenti erogati da banche ed intermediari finanziari.

La Società, nel corso dell'esercizio 2011, 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 2011, 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 2011 rispetto all'esercizio 2010 si è modificata in seguito all'acquisto in data 16 dicembre 2011 di una quota del 75 % del capitale sociale della società Quinservizi S.p.A. e della sua controllata totalitaria Key Service S.r.l.; Quinservizi opera nella gestione in *outsourcing* post erogazione dei finanziamenti garantiti da cessione del quinto; l'acquisizione è avvenuta per un corrispettivo pari ad € 4,5 ml ed ha generato un *goodwill* provvisorio di circa 4,3 ml; nel corso del 2012 avverrà la ricognizione e determinazione del *goodwill* definitivo.

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 adeguata 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

5.0. La Società di Revisione ha rilasciato in data 30 marzo 2012 le proprie Relazioni ai Bilanci d'Esercizio e Consolidato; le Relazioni del Revisore non contengono rilievi né richiami di informativa. 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 2011 il Collegio ha rilasciato:

- parere favorevole, ai sensi dell'articolo 2389, comma 3 del Codice Civile:
 - alla determinazione di un compenso annuo complessivo pari ad Euro 20.000 (Euro 10.000 al presidente ed Euro 5.000 a ciascuno degli altri componenti) per i componenti del comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie;
 - alla determinazione di un compenso annuo complessivo pari ad Euro 40.000 (Euro 20.000 al presidente ed Euro 10.000 a ciascuno degli altri componenti) per i componenti del comitato per il controllo interno;
 - alla determinazione di un compenso annuo complessivo pari ad Euro 4.000 (Euro 2.000 al presidente ed Euro 1.000 a ciascuno degli altri componenti) per i componenti del comitato per le operazioni con parti correlate.

10.0. Frequenza riunioni Consiglio e Collegio

Il Collegio Sindacale, nel corso del 2010, ha tenuto n° 7 riunioni, ha inoltre partecipato a n° 5 riunioni del Consiglio di Amministrazione, a n° 3 riunioni del Comitato per il Controllo Interno, a n° 1 riunione del Comitato per la Remunerazione e le Incentivazioni Azionarie e per le Nomine, nonché a n° 1 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.

Il Collegio ha verificato che le operazioni aziendali tipiche ed usuali e quelle di maggior momento non fossero viziate da estraneità all'oggetto sociale, da contrasto con lo Statuto o da conflitto, anche solo potenziale, di interessi ed, inoltre, che non fossero tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale o che, comunque, non fossero manifestamente imprudenti od azzardate. Il Collegio ha altresì verificato che esse non fossero attuate in contrasto con le deliberazioni assunte dagli Organi sociali o che fossero lesive dei diritti di singoli soci o delle minoranze.

Il Collegio ha avuto altresì riguardo a che le decisioni del Consiglio di Amministrazione sulle operazioni di maggior rilievo fossero assistite dalle usuali indagini, approfondimenti, verifiche, eventuale acquisizione di pareri e valutazioni di advisors terzi suggerite dalla migliore tecnica aziendalistica riguardanti la congruità economico-finanziaria delle operazioni stesse e la loro rispondenza all'interesse della società.

Non sono emerse osservazioni circa il rispetto dei principi di corretta amministrazione.

12.0. Osservazioni sull'adeguatezza della struttura organizzativa

Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, mediante osservazioni dirette, audizioni, raccolta di informazioni dalle competenti funzioni aziendali e incontri con i responsabili della revisione interna ed esterna.

Nel corso dell'esercizio il Collegio ha vigilato, in stretta collaborazione con il Revisore e con il Comitato per il Controllo 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 Sistema di Controllo Interno e con il Responsabile della funzione di Internal Audit, 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 Ccapogruppo, nel corso del 2011, ha svolto per le aziende del gruppo, ad esclusione di 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 con il Revisore si è concretizzato sia mediante riunioni alle quali ha partecipato anche la Società, sia mediante contatti informali fra singoli membri del Collegio e rappresentanti del Revisore durante i quali ci si è soffermati in particolare su: (i) le operazioni di revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati e (ii) gli aspetti relativi all'indipendenza della società di revisione con particolare riferimento ai servizi prestati diversi dalla revisione contabile.

Avuto riguardo all'attività preparatoria 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 30 marzo 2012 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

La Società ha aderito ai principi statuiti dal Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana S.p.A. ed il Consiglio di Amministrazione del 14 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 e le Incentivazioni Azionarie ed il Comitato per le Parti Correlate; circa ruolo, compiti e funzionamento si rimanda allo specifico paragrafo della Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Corporate Governance; (ii) in seno al Consiglio opera altresì il Comitato Esecutivo con specifiche deleghe operative; il CE è attualmente composto dai due amministratori esecutivi Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi; (iii) il Consiglio ha individuato nel Presidente

del Consiglio di Amministrazione e membro del Comitato Esecutivo 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 Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri adottati dal Consiglio al fine di valutare l'indipendenza dei propri componenti non esecutivi nonché la corretta applicazione delle relative procedure di accertamento. Il 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.

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 Collegio Sindacale dà atto di aver vigilato sull'osservanza delle norme procedurali e di legge riguardanti la formazione del bilancio separato della Capogruppo nonché del bilancio consolidato 2011 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 2011 e contengono un'analisi esauriente della situazione e del risultato di gestione, nonché una descrizione dei principali rischi ed incertezze cui la società ed il Gruppo sono esposti, con una unitaria illustrazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria, dettagliatamente illustrata dal Consiglio di Amministrazione nella "Relazione sulla Gestione" e nelle "Note Illustrative"; la "Relazione sulla Gestione" risulta congruente con il bilancio consolidato.

* * *

In base ai controlli effettuati direttamente ed alle informazioni scambiate con la Società di Revisione, preso altresì atto della sua Relazione che esprime un giudizio senza riserve sul bilancio e sulla sua coerenza con la Relazione sulla Gestione; dato atto che gli Amministratori non si sono avvalsi della deroga di cui all'art. 2423 c.c., quarto comma, riteniamo di non avere né osservazioni né proposte sul Bilancio, sulla Relazione di Gestione e sulla proposta di destinazione del risultato dell'esercizio che, conseguentemente, e per quanto di nostra specifica competenza, risultano suscettibili della vostra approvazione.

Milano, 30 marzo 2012

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 2011. 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 29 marzo 2011.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo MutuiOnline al 31 dicembre 2011 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.

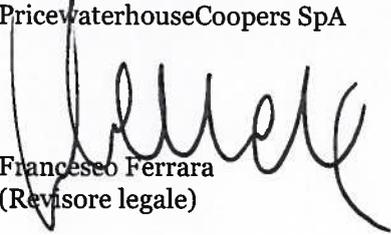
PricewaterhouseCoopers SpA

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 Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 - **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** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

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 2011.

Milano, 30 marzo 2012

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 2011. 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.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2011.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Gruppo MutuiOnline SpA al 31 dicembre 2011 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 della Gruppo MutuiOnline SpA per l'esercizio chiuso a tale data.



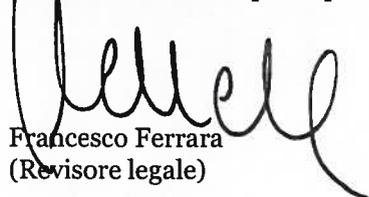
PricewaterhouseCoopers SpA

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 Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 - **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** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

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 2011.

Milano, 30 marzo 2012

PricewaterhouseCoopers SpA



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 2011.

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 2011 e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data;
 - 1.3. sono idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 14 marzo 2012

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

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