



RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2014

Redatti secondo principi contabili internazionali IAS/IFRS

INDICE

1.	CARICHE SOCIALI.....	3
2.	RELAZIONE SULLA GESTIONE	5
2.1.	Premessa.....	5
2.2.	Organizzazione del Gruppo	5
2.3.	Informazioni riguardanti i risultati economici del Gruppo.....	8
2.3.1.	Ricavi.....	9
2.3.2.	Risultato operativo (EBIT)	11
2.3.3.	EBITDA	12
2.3.4.	Risultato 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	14
2.4.3.	Composizione e variazione del capitale circolante netto	15
2.5.	Prospetto di raccordo del risultato d'esercizio consolidato e del patrimonio netto consolidato con i dati dell'Emittente	16
2.6.	Attività di ricerca e sviluppo.....	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.....	18
2.11.	Prevedibile evoluzione della gestione.....	19
2.11.1.	Divisione Broking.....	19
2.11.2.	Divisione BPO	20
2.12.	Altre informazioni.....	21
2.12.1.	Sedi.....	21
2.12.2.	Rapporti con parti correlate.....	22
2.12.3.	Gestione dei rischi	22
2.12.4.	Informazioni attinenti all'ambiente e al personale	24
2.13.	Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio e distribuzione dei dividendi.....	24
3.	BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2014	26
3.1.	Prospetti contabili consolidati.....	26
3.1.1.	Situazione patrimoniale finanziaria consolidata	26
3.1.2.	Conto economico consolidato.....	27
3.1.3.	Conto economico complessivo consolidato.....	28
3.1.4.	Rendiconto finanziario consolidato	29
3.1.5.	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.....	30
3.2.	Note al bilancio consolidato.....	31
4.	BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2014	68
4.1.	Prospetti contabili	68
4.1.1.	Situazione patrimoniale finanziaria	68
4.1.2.	Conto economico	69
4.1.3.	Conto economico complessivo	69
4.1.4.	Rendiconto finanziario	70
4.1.5.	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.....	71
4.2.	Note al bilancio d'esercizio (Bilancio separato).....	72
5.	RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI.....	105
6.	RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	151
7.	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	160
8.	ATTESTAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 5 D. LGS. 58/1998.....	164

1. CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Marco Pescarmona ^{(1) (3) (5) (7)}
Amministratore Delegato	Alessandro Fracassi ^{(2) (3) (5)}
Amministratori	Anna Maria Artoni ⁽⁴⁾
	Fausto Boni
	Chiara Burberi ⁽⁴⁾
	Andrea Casalini ⁽⁴⁾
	Matteo De Brabant ⁽⁴⁾
	Daniele Ferrero ^{(4) (6)}
	Alessandro Garrone ⁽⁴⁾
	Klaus Gummerer ⁽⁴⁾
	Valeria Lattuada ⁽⁴⁾
	Marco Zampetti

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Fausto Provenzano
Sindaci Effettivi	Paolo Burlando
	Francesca Masotti
Sindaci Supplenti	Enrico Bardini
	Giuseppe Ragusa

SOCIETÀ DI REVISIONE PricewaterhouseCoopers S.p.A.

COMITATI

Comitato Controllo e Rischi

Presidente	Daniele Ferrero
	Chiara Burberi
	Marco Zampetti

Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie

Presidente	Andrea Casalini
	Anna Maria Artoni
	Matteo De Brabant

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Presidente	Andrea Casalini
	Valeria Lattuada
	Klaus Gummerer

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

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

(3) Membro del Comitato Esecutivo.

(4) Amministratori non esecutivi indipendenti.

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

(6) *Lead Independent Director*.

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



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

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2014

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 (siti principali: www.mutuionline.it, www.prestitionline.it, www.cercassicurazioni.it e www.segugio.it) nonché nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* di processi complessi per istituzioni finanziarie (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 2014 l’Emittente controlla le seguenti società:

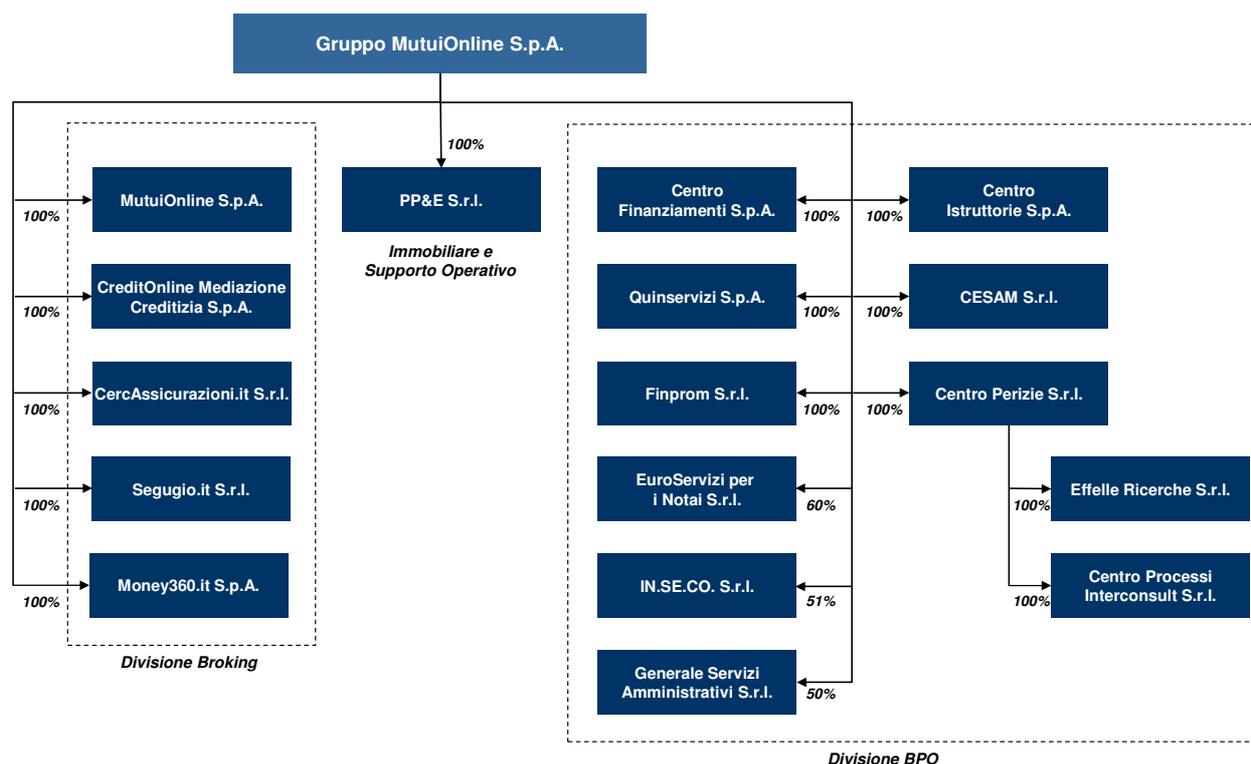
- **MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., CercAssicurazioni.it S.r.l., Money360.it S.p.A. e Segugio.it S.r.l.:** società che operano nel mercato della distribuzione di prodotti di credito ed assicurativi a privati e famiglie e che assieme costituiscono la **Divisione Broking** 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., EuroServizi per i Notai S.r.l., Centro Processi Interconsult S.r.l., IN.SE.CO. S.r.l., CESAM S.r.l. e Finprom S.r.l.:** società attive nel mercato dei servizi di *outsourcing* di processi complessi per istituzioni finanziarie operanti in Italia 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 11 giugno 2014 il Gruppo ha esercitato l’opzione *call* per acquistare il restante 15% della controllata Quinservizi S.p.A. per un corrispettivo pari ad Euro 2.003 migliaia.

Pertanto, tutte le società sopra indicate sono integralmente controllate, anche indirettamente, dall’Emittente, con l’eccezione di EuroServizi per i Notai S.r.l., della quale la Società detiene una partecipazione del 60%, e INSECO S.r.l., della quale la Società detiene una partecipazione del 51%.

In data 19 dicembre 2014 l’Emittente ha costituito, sottoscrivendo una quota pari al 50% del capitale sociale, la società Generali Servizi Amministrativi S.r.l., in breve GSA S.r.l., con un capitale sociale pari ad Euro 100 migliaia. La società è una *joint venture* che ha per oggetto la fornitura di servizi integrati di *outsourcing* relativi ad attività di assistenza amministrativa, contabile e di segreteria generale pedepedeutici alla consulenza fiscale.

Pertanto, in seguito a tale operazione, l’area di consolidamento al 31 dicembre 2014 si è modificata rispetto all’esercizio 2013.



Operazioni successive alla chiusura dell'esercizio

Successivamente alla chiusura dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, la controllata Centro Perizie S.r.l. ha incorporato la controllata Effelle Ricerche S.r.l.. Inoltre, successivamente alla fusione, la controllata Centro Perizie S.r.l. ha modificato la denominazione in Effelle Ricerche S.r.l..

Inoltre, GSA S.r.l. ha sottoscritto il 100% del capitale sociale della Generale Servizi Amministrativi S.a.g.l., società di diritto svizzero che svolgerà servizi di *outsourcing* nel medesimo ambito.

Infine, in data 13 marzo 2015, l'Emittente ha acquisito dal Gruppo sudafricano Naspers e dal *management* della società acquisita, che resta titolare delle quote di minoranza, una quota pari al 74,85% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., proprietaria del portale Trovaprezzi.it, leader nel mercato italiano della comparazione prezzi di operatori di commercio elettronico. Il corrispettivo totale pagato per l'acquisizione è pari ad Euro 55.502 migliaia. L'acquisizione è stata realizzata mediante un veicolo di nuova costituzione denominato Marsala S.r.l., interamente controllato dall'Emittente. L'operazione è stata realizzata con l'ausilio di finanziamenti bancari concessi da Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A., per un importo complessivo pari ad Euro 47.000 migliaia, così articolati: Euro 15.000 migliaia erogati all'Emittente con struttura bullet a 7 anni, Euro 20.000 migliaia erogati a Marsala S.r.l. con struttura *amortizing* a 6 anni ed Euro 12.000 migliaia erogati a Marsala con finalità *bridge* e scadenza al più tardi entro il 31 dicembre 2015. Nei prossimi mesi sarà perfezionata la fusione per incorporazione di Marsala S.r.l. in 7Pixel S.r.l.. Ad esito della fusione, l'Emittente sarà titolare di una partecipazione pari al 51,0% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., mentre il *management* di 7Pixel S.r.l. sarà titolare del rimanente 49,0%.

A proposito di tale acquisizione, si comunica che ai sensi dell'articolo 3 della Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012, il Consiglio di Amministrazione di Gruppo MutuiOnline S.p.A. ha deliberato di aderire al regime di semplificazione previsto dagli articoli 70, comma 8 e 71, comma 1-bis del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e s.m.i., avvalendosi pertanto della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi previsti dall'Allegato 3B del predetto Regolamento Emittenti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizione e cessione.

Divisione Broking

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 differenti Linee di Business, distinte per tipo di prodotto intermediato e canale distributivo impiegato, e di seguito si illustrano le principali:

- (a) Linea di Business **Broking Mutui**: svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di mutuo principalmente attraverso canali remoti (sito www.mutuionline.it) nonché tramite una rete di agenti sul territorio (Rete Money360);
- (b) Linea di Business **Broking Prestiti**: svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di credito al consumo (prevalentemente prestiti personali) attraverso canali remoti (sito www.prestitutionline.it);
- (c) Linea di Business **Broking Assicurazioni**: svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti assicurativi principalmente nei rami RC Auto e Auto Rischi Diversi attraverso canali remoti (sito www.cercassicurazioni.it).

L'attività della Divisione Broking si esplica altresì tramite il marchio “**Segugio.it**” (sito www.segugio.it), che opera come comparatore multimarca di prodotti assicurativi e creditizi, spinto principalmente da comunicazione pubblicitaria televisiva, radiofonica ed Internet focalizzata sui prodotti assicurativi. Le singole sezioni del sito sono tuttavia gestite dalle società prodotte del Gruppo ed i relativi ricavi vengono riportati all'interno delle singole Linee di Business sopra indicate relative ai canali remoti.

In modo tuttora residuale, seppur in crescita, la Divisione Broking effettua altresì, tramite i siti www.confrontaconti.it e www.segugio.it, attività di comparazione e/o promozione di ulteriori prodotti, tra cui i principali sono conti bancari (conti correnti e conti di deposito) e utenze (ADSL, elettricità, gas, *pay tv*).

Infine, a seguito dell'acquisizione di una partecipazione di controllo nella società 7Pixel S.r.l., avvenuta il 13 marzo 2015, verrà inaugurata nell'esercizio 2015 la nuova Linea di Business **Comparazione Prezzi E-Commerce**.

Divisione BPO

La Divisione BPO svolge servizi gestione in *outsourcing* di processi *core* a beneficio di banche, intermediari finanziari, compagnie assicurative, società di *asset management*, con un elevato livello di specializzazione in alcuni *vertical* di riferimento.

L'attività di *outsourcing* svolta dalla Divisione BPO è articolata su quattro differenti Linee di Business, distinte per tipologia di servizio offerto e/o tipologia di prodotto sottostante:

- (a) Linea di Business **BPO Mutui**: offre servizi di gestione a distanza di processi commerciali per prodotti di finanziamento e di gestione dei processi di istruttoria mutui *retail*; allo stato attuale in tale Linea di Business sono ricompresi i servizi di valutazioni immobiliari ed i servizi in ambito paranotarile;
- (b) Linea di Business **BPO Cessione del Quinto**: offre servizi di gestione dei processi propedeutici all'erogazione nonché servizi di *servicing* di portafogli per prestiti garantiti da cessione del quinto dello stipendio o della pensione;
- (c) Linea di Business **BPO Assicurazioni**: offre servizi di gestione e liquidazione sinistri assicurativi di massa non auto in *outsourcing*;

- (d) Linea di Business **BPO Asset Management**: offre la gestione in *outsourcing* di servizi legati all'*asset management*.

2.3. Informazioni riguardanti i risultati economici del Gruppo

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. I dati economici e i flussi di cassa dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 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 2013.

La tabella di seguito riportata espone i dati consolidati di conto economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, unitamente all'incidenza sui Ricavi del Gruppo di ciascuna voce.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2014	(a)	31 dicembre 2013	(a)	
Ricavi	68.300	100,0%	51.057	100,0%	33,8%
di cui					
Divisione Broking	25.111	36,8%	20.568	40,3%	22,1%
Divisione BPO	43.189	63,2%	30.489	59,7%	41,7%
Altri proventi	2.062	3,0%	1.228	2,4%	67,9%
Costi interni di sviluppo capitalizzati	724	1,1%	822	1,6%	-11,9%
Costi per prestazioni di servizi	(24.089)	-35,3%	(19.998)	-39,2%	20,5%
Costo del personale	(28.647)	-41,9%	(23.442)	-45,9%	22,2%
Altri costi operativi	(2.190)	-3,2%	(2.242)	-4,4%	-2,3%
Ammortamenti	(1.684)	-2,5%	(1.859)	-3,6%	-9,4%
Risultato operativo	14.476	21,2%	5.566	10,9%	160,1%
Proventi finanziari	134	0,2%	359	0,7%	-62,7%
Oneri finanziari	(386)	-0,6%	(418)	-0,8%	-7,7%
Proventi/(Oneri) da partecipazione	-	0,0%	(61)	-0,1%	-100,0%
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	69	0,1%	(294)	-0,6%	-123,5%
Risultato prima delle imposte	14.293	20,9%	5.152	10,1%	177,4%
Imposte	(4.400)	-6,4%	(1.334)	-2,6%	229,8%
Risultato del periodo	9.893	14,5%	3.818	7,5%	159,1%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi

I ricavi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sono risultati pari ad Euro 68.300 migliaia, in crescita del 33,8% 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 2014 i costi per le prestazioni di servizi registrano una crescita del 20,5% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Tale voce è costituita prevalentemente dalle spese di *marketing*, sostenute principalmente per l'ulteriore sviluppo e consolidamento del marchio "Segugio", che registrano una lieve crescita nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 rispetto al precedente esercizio, mentre si evidenzia, oltre ad una crescita in linea con la crescita delle attività operative del Gruppo delle spese per "Consulenze tecniche, legali ed amministrative" e

delle “Spese postali e corrieri”, una crescita rilevante delle spese per servizi notarili e peritali, legati, in particolare, alla crescita di tali servizi nell’ambito della Linea di Business BPO Mutui, e delle commissioni di mediazione sostenute a favore degli agenti della Rete Money360.

I costi del personale presentano una crescita del 22,2%, rispetto all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Di seguito si riporta il numero medio di risorse umane impiegate nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013.

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Dirigenti	11	11
Quadri	17	16
Impiegati	950	808
Numero medio di risorse	978	835
Risorse in Italia	653	528
Risorse in Romania	325	307

Con riferimento ai costi del personale, in merito alle verifiche ispettive da parte del personale territoriale del Ministero del Lavoro, delle quale sono state oggetto MutuiOnline S.p.A. e Centro Istruttorie S.p.A. nel corso del 2007, si segnala che, rispetto a quanto riportato nella relazione relativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, non sono intervenuti aggiornamenti significativi.

Gli altri costi operativi presentano un calo rispetto all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, legato principalmente alla diminuzione del costo per IVA indetraibile.

Nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, la gestione finanziaria presenta un saldo negativo, dovuto agli interessi passivi maturati sui finanziamenti in corso solo in parte compensati dai proventi finanziari per interessi attivi generati dalle risorse liquide disponibili.

Inoltre, il conto economico consolidato presenta proventi relativi alla valutazione della passività derivante dall’*earn-out* per l’acquisizione della partecipazione in Centro Processi Interconsult S.r.l., in parte compensati dagli oneri derivanti dalla valutazione della passività finanziaria per l’*earn-out* relativo alla partecipazione del 20% in EuroServizi per i Notai S.r.l.

Si segnala infine che l’aliquota d’imposta effettiva sul reddito imponibile presenta una crescita rispetto all’aliquota effettiva rilevata nel precedente esercizio, passando da 25,9% a 30,8%, anche per l’impatto di maggiori benefici fiscali di legge nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, connessi principalmente alla rialutazione dei cespiti.

2.3.1. Ricavi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche dei ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 ripartite per Divisione e per Linea di Business.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2014	(a)	31 dicembre 2013	(a)	
Linea di Business Broking Mutui	10.796	15,8%	8.420	16,5%	28,2%
Linea di Business Broking Prestiti	5.349	7,8%	5.066	9,9%	5,6%
Linea di Business Broking Assicurazioni	8.118	11,9%	6.722	13,2%	20,8%
Altri ricavi Divisione Broking	848	1,2%	360	0,7%	135,6%
Totale ricavi Divisione Broking	25.111	36,8%	20.568	40,3%	22,1%
Linea di Business BPO Mutui	16.670	24,4%	13.739	26,9%	21,3%
Linea di Business BPO Cessione del Quinto	15.170	22,2%	12.842	25,2%	18,1%
Linea di Business BPO Assicurazioni	5.923	8,7%	3.908	7,7%	51,6%
Linea di Business BPO Asset Management	5.426	7,9%	-	0,0%	N/A
Totale ricavi Divisione BPO	43.189	63,2%	30.489	59,7%	41,7%
Totale ricavi	68.300	100,0%	51.057	100,0%	33,8%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi.

Divisione Broking

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, i ricavi della Divisione Broking hanno registrato una crescita significativa, passando da Euro 20.568 migliaia dell'esercizio 2013 ad Euro 25.111 migliaia dell'esercizio 2014 (+22,1%).

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, i ricavi dalla Divisione Broking sono stati generati per il 43,0% dalla Linea di Business Broking Mutui, per il 21,3% dalla Linea di Business Broking Prestiti, per il 32,3% dalla Linea di Business Broking Assicurazioni e per il rimanente 3,4% da altri ricavi della Divisione Broking.

Linea di Business Broking Mutui

I ricavi della Linea di Business Broking Mutui passano da Euro 8.420 migliaia del 2013 ad Euro 10.796 migliaia del 2014 (+28,2%) a fronte di volumi intermediati in crescita rispetto all'esercizio precedente, con un'evidente accelerazione nella seconda metà dell'esercizio della domanda di mutui con finalità di surroga.

Linea di Business Broking Prestiti

I ricavi della Linea di Business Broking Prestiti passano da Euro 5.066 migliaia del 2013 ad Euro 5.349 migliaia del 2014 (+5,6%), evidenziando una crescita dei volumi intermediati rispetto all'esercizio precedente, riconducibile al positivo andamento della seconda metà dell'esercizio.

Linea di Business Broking Assicurazioni

I ricavi della Linea di Business Assicurazioni passano da Euro 6.722 migliaia dell'esercizio 2013 ad Euro 8.118 migliaia dell'esercizio 2014 (+20,8%), durante il quale i volumi delle polizze intermedie hanno fatto registrare una crescita, trainati dalla crescente notorietà del marchio "Segugio".

Divisione BPO

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, i ricavi della Divisione BPO hanno registrato una crescita passando da Euro 30.489 migliaia dell'esercizio 2013 ad Euro 43.189 migliaia dell'esercizio 2014 (+41,7%). A questo forte incremento hanno contribuito sia le Linee di Business

tradizionali, che hanno fatto registrare una crescita consistente dei volumi, come descritto in seguito, sia le Linee di Business di più recente costituzione, BPO Assicurazioni, creata nel corso dell'esercizio precedente, e BPO Asset Management, operativa da inizio 2014.

Linea di Business BPO Mutui

I ricavi della Linea di Business BPO Mutui passano da Euro 13.739 migliaia del 2013 ad Euro 16.670 migliaia del 2014 (+21,3%). Il risultato è l'effetto di una forte crescita dei volumi lavorati nel corso dell'anno, ed in particolare, dei servizi paranotarili e peritali.

Linea di Business BPO Cessione del Quinto

I ricavi della Linea di Business BPO Cessione del Quinto passano da Euro 12.842 migliaia del 2013 ad Euro 15.170 migliaia del 2014 (+18,1%), in seguito sia alla crescita del *business* tradizionale legato alla *origination* di nuovi finanziamenti (cresciuto soprattutto nella prima parte dell'anno) che all'incremento delle attività di *servicing* di portafogli tramite la controllata Quinservizi S.p.A..

Linea di Business BPO Assicurazioni

I ricavi della Linea di Business BPO Assicurazioni passano da Euro 3.908 migliaia del 2013 ad Euro 5.923 migliaia del 2014 (+51,6%), tuttavia, come segnalato in precedenza, la Linea di Business è stata costituita nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Confrontando i ricavi nella seconda metà dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 con il dato nel medesimo periodo dell'esercizio precedente, periodo nel quale la Linea di Business era già pienamente operativa, non si rilevano variazioni significative.

Linea di Business BPO Asset Management

La Linea di Business BPO Asset Management, operativa solo ad inizio 2014, ha fatto registrare ricavi pari ad Euro 5.426 migliaia nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, generando una quota pari al 12,6% dei ricavi dell'intera Divisione BPO.

2.3.2. Risultato operativo (EBIT)

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, il Risultato operativo (EBIT) ha registrato una crescita passando da Euro 5.566 migliaia del 2013 ad Euro 14.476 migliaia del 2014 (+160,1%), come illustrato nella tabella che segue.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2014	(a)	31 dicembre 2013	(a)	
Risultato operativo	14.476	21,2%	5.566	10,9%	160,1%
di cui					
<i>Divisione Broking</i>	5.199	20,7%	1.785	8,7%	191,3%
<i>Divisione BPO</i>	9.277	21,5%	3.781	12,4%	145,4%

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

Il margine operativo per l'esercizio 2014 si attesta al 21,2% dei ricavi, in crescita rispetto al margine operativo per l'esercizio 2013. Tale crescita del margine operativo è dovuta alla crescita della redditività sia della Divisione Broking che della Divisione BPO.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, 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 21,2% (9,7% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013).

2.3.3. EBITDA

L'EBITDA è dato dal Risultato 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 il Risultato netto dell'esercizio e l'EBITDA per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013		
Risultato del periodo	9.893	3.818	6.075	159,1%
Imposte	4.400	1.334	3.066	229,8%
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	(69)	294	(363)	-123,5%
Proventi/(Oneri) da acquisizione controllo	-	61	(61)	-100,0%
Oneri finanziari	386	418	(32)	-7,7%
Proventi finanziari	(134)	(359)	225	-62,7%
Ammortamenti	1.684	1.859	(175)	-9,4%
EBITDA	16.160	7.425	8.735	117,6%

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, l'EBITDA è cresciuto passando da Euro 7.425 migliaia del 2013 ad Euro 16.160 migliaia del 2014 (+117,6%).

2.3.4. Risultato netto del periodo

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 la voce è cresciuta passando da Euro 3.818 migliaia del 2013 ad Euro 9.893 migliaia del 2014 (+159,1%).

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 la redditività netta del capitale proprio o ROE (acronimo per *Return On Equity*), data dal rapporto fra Risultato netto del periodo e Patrimonio netto a fine periodo, è stata pari all'27,4% (11,9% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013).

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 2014 e 2013.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	23.730	14.487	9.243	63,8%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	-	415	(415)	-100,0%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	23.730	14.902	8.828	59,2%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(12)	-	(12)	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(993)	(993)	-	0,0%
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-	-	N/A
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(1.005)	(993)	(12)	1,2%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	22.725	13.909	8.816	63,4%
K. Debiti bancari non correnti	(8.082)	(4.066)	(4.016)	98,8%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(8.082)	(4.066)	(4.016)	98,8%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	14.643	9.843	4.800	48,8%

Al 31 dicembre 2014 e 2013, 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 2014 si rimanda al successivo paragrafo 2.4.2.

Il *Debt/Equity Ratio* ovvero il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio al 31 dicembre 2014 è pari al -42% (-31% al 31 dicembre 2013).

2.4.1. Indebitamento finanziario corrente e non corrente

L'indebitamento finanziario corrente e non corrente al 31 dicembre 2014 e 2013 è sintetizzato nella seguente tabella.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione	%
Debiti bancari correnti				
Inferiori ad 1 anno	(12)	-	(12)	N/A
<i>Finanziamenti da banche:</i>				
Inferiori ad 1 anno	(993)	(993)	-	0,0%
1 - 5 anni	(6.520)	(4.066)	(2.454)	60,4%
Superiori a 5 anni	(1.562)	-	(1.562)	N/A
Indebitamento finanziario corrente e non corrente	(9.087)	(5.059)	(4.028)	79,6%

Al 31 dicembre 2014 l'indebitamento finanziario non corrente è pari all'88,9% dell'indebitamento finanziario complessivo.

Finanziamenti bancari a medio/ lungo termine

I finanziamenti da banche al 31 dicembre 2014, inclusivi degli interessi maturati (pari ad Euro 9 migliaia), sono sintetizzati nella seguente tabella.

Al 31 dicembre 2014				
<i>(migliaia di Euro)</i>	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
Finanziamento Cariparma S.p.A.	(987)	(3.082)	-	(4.069)
Finanziamento Intesa Sanpaolo S.p.A.	(6)	(3.438)	(1.562)	(5.006)
Finanziamenti da banche	(993)	(6.520)	(1.562)	(9.075)

Al 31 dicembre 2013			
<i>(migliaia di Euro)</i>	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	TOTALE
Finanziamento Cariparma S.p.A.	(945)	(4.066)	(5.011)
Finanziamento Banca di Romagna S.p.A.	(48)	-	(48)
Finanziamenti da banche	(993)	(4.066)	(5.059)

Si evidenzia che in data 9 giugno 2014 l'Emittente ha sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A. un contratto di finanziamento a 7 anni per un importo pari ad Euro 5.000 migliaia, a supporto di potenziali operazioni di acquisizione, tra cui quella relativa all'acquisto della quota residua della controllata Quinservizi S.p.A..

Si segnala, inoltre, che l'Emittente ha rinegoziato i termini del finanziamento sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011 con Cariparma S.p.A., con efficacia a partire dal 17 dicembre 2014, ottenendo una riduzione dello *spread* applicato.

Finanziamenti bancari a breve termine

Al 31 dicembre 2014, in aggiunta a quanto indicato di seguito, il Gruppo ha affidamenti bancari a breve termine per Euro 856 migliaia non utilizzati.

Linea di Credito Intesa Sanpaolo S.p.A.

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 parametrato alla scadenza del tiraggio.

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 2014 e 2013.

La tabella di seguito mostra una sintesi dei rendiconti finanziari consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013		
A. Flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante netto	13.570	2.145	11.425	532,6%
B. Variazioni del capitale circolante netto	(60)	215	(275)	-127,9%
C. Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa (A) + (B)	13.510	2.360	11.150	472,5%
D. Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalla attività di investimento	(2.602)	4.156	(6.758)	-162,6%
E. Flusso di cassa netto assorbito dall'attività finanziaria	(1.677)	(5.924)	4.247	71,7%
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (C) + (D) + (E)	9.231	592	8.639	1.459,3%

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, il Gruppo ha generato liquidità per un ammontare pari ad Euro 9.231 migliaia contro un ammontare di Euro 592 migliaia generato nel corso dell'esercizio precedente. La variazione è attribuibile principalmente alla variazione dei flussi di cassa generati dall'attività operativa e dai minori flussi di cassa assorbiti dall'attività finanziaria, come esposto nel seguito.

Flussi di cassa generati dall'attività operativa

La gestione operativa presenta una crescita in termini di generazione di cassa passando da Euro 2.360 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ad Euro 13.510 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Per l'analisi della liquidità generata dal capitale circolante netto si rimanda al paragrafo 2.4.3.

Flussi di cassa generati dall'attività di investimento

L'attività di investimento ha assorbito cassa per Euro 2.602 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e generato cassa per Euro 4.156 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. La liquidità assorbita nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è da attribuirsi principalmente al pagamento della passività per l'acquisto della quota del 15% di partecipazione nella controllata Quinservizi S.p.A. e per il pagamento della prima quota dell'*earn-out* per l'acquisto della partecipazione nella controllata Centro Processi Interconsult S.r.l.

Flussi di cassa assorbiti dall'attività finanziaria

L'attività finanziaria ha assorbito cassa per Euro 1.677 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e per Euro 5.924 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

L'assorbimento di liquidità nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è dovuto prevalentemente al pagamento di dividendi per Euro 4.455 migliaia (Euro 4.476 migliaia nel 2013) e agli acquisti di azioni proprie per Euro 1.025 migliaia (Euro 517 migliaia nel 2013), solo in parte compensato dalla cassa generata dall'incremento delle passività finanziarie nell'esercizio pari ad Euro 4.016 migliaia, al netto dei rimborsi effettuati.

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 2014 e 2013.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione	%
Crediti commerciali	22.318	20.029	2.289	11,4%
Prestazioni in corso	263	238	25	10,5%
Altre attività correnti e crediti d'imposta	2.764	4.669	(1.905)	-40,8%
Debiti commerciali e altri debiti	(7.106)	(6.647)	(459)	6,9%
Passività per imposte correnti	(460)	(1.325)	865	-65,3%
Altre passività	(8.818)	(8.063)	(755)	9,4%
Capitale circolante netto	8.961	8.901	60	0,7%

Il capitale circolante netto si è mantenuto sostanzialmente stabile nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. Tale andamento è legato principalmente all'incremento dei "Crediti commerciali" ed al decremento delle "Altre attività correnti e crediti di imposta."

I "Crediti commerciali" passano da un ammontare pari a Euro 20.029 migliaia del 31 dicembre 2013 ad un ammontare pari ad Euro 22.318 migliaia al 31 dicembre 2014, con un incremento pari all'11,4%. Tale andamento è legato alla crescita dell'attività operativa del Gruppo, parzialmente controbilanciata da un miglioramento dei tempi di incasso. Infatti, il tempo medio di incasso o DSO (acronimo per *Days of Sales Outstanding*) è pari a 118 giorni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, contro i 141 giorni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Si evidenzia che il calo del tempo medio di incasso è il risultato delle iniziative adottate per una più efficiente gestione dei crediti commerciali e degli incassi nel corso dell'esercizio 2014.

Le "Altre attività correnti e crediti d'imposta" evidenziano, invece, una diminuzione legata all'incremento delle imposte correnti dovuto alla crescita del reddito imponibile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

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 2014	Patrimonio netto al 31 dicembre 2014	Risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	Patrimonio netto al 31 dicembre 2013
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto dell'Emittente	5.069	13.256	6.190	13.551
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto delle controllate	11.648	55.874	6.343	48.621
<i>Rettifiche di consolidamento</i>				
Eliminazioni del valore di carico delle partecipazioni	-	(36.206)	-	(30.339)
Eliminazioni dividendi infragruppo	(7.000)	-	(8.041)	-
Acquisto azioni proprie da controllate	-	(6.734)	-	(6.734)
Costo delle <i>stock option</i> per il personale delle imprese controllate	(80)	-	(335)	-
Altre rettifiche di consolidamento	256	9.885	(339)	7.342
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto consolidato	9.893	36.075	3.818	32.441

Nella voce "Altre rettifiche di consolidamento" sono inclusi, per Euro 9.514 migliaia, i maggiori valori derivanti dal consolidamento delle partecipazioni, principalmente in Quinservizi S.p.A., Centro Processi Interconsult S.r.l., INSECO S.r.l. ed Euroservizi per i Notai S.r.l.

2.6. Attività di ricerca e sviluppo

All'interno del Gruppo almeno dodici persone lavorano sistematicamente con la finalità di migliorare e potenziare i sistemi informativi e le piattaforme tecnologiche utilizzate dal Gruppo per fornire agli utenti finali e alle istituzioni finanziarie clienti i servizi offerti.

I costi relativi all'attività di sviluppo *software* capitalizzati nell'esercizio ammontano ad Euro 724 migliaia (Euro 822 migliaia nel 2013).

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 decisionali degli istituti clienti e garantire la protezione e la sicurezza dei dati.

2.7. Azioni proprie

In data 23 aprile 2014 l'assemblea ha revocato, per quanto ancora non fruita, la precedente autorizzazione all'acquisto e alla vendita di azioni proprie assunta in data 23 aprile 2013 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:

- i. per l'attività di sostegno della liquidità del mercato;
- ii. 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;
- iii. 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;
- 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.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 l'Emittente ha acquistato 221.373 azioni proprie pari allo 0,560% del capitale sociale, mentre non vi sono stati acquisti nè cessioni di azioni da parte delle altre società del Gruppo.

Pertanto al 31 dicembre 2014, l'Emittente possiede 913.513 azioni proprie pari al 2,312% del capitale sociale, per un valore di carico complessivo di Euro 4.267 migliaia, la controllata MutuiOnline S.p.A. possiede 1.500.000 azioni dell'Emittente, pari al 3,796% del capitale sociale, per un valore di carico complessivo di Euro 6.159 migliaia e la controllata Centro Istruttorie S.p.A. possiede 151.522 azioni dell'Emittente, pari allo 0,383% del capitale sociale, per un valore di carico complessivo pari a Euro 575 migliaia.

In sintesi, alla data del 31 dicembre 2014 le società del Gruppo detenengono complessivamente 2.565.035 azioni proprie dell'Emittente pari complessivamente al 6,492% circa del capitale sociale dell'Emittente, per un valore di carico complessivo pari a Euro 11.000 migliaia, equivalente ad Euro 4,29 per azione.

Nel corso dei primi mesi del 2015 l'Emittente ha acquistato ulteriori 37.609 azioni proprie pari allo 0,095% del capitale sociale, mentre non vi sono stati acquisti da parte delle altre società del Gruppo.

Alla data di approvazione della presente relazione, le società del Gruppo detengono complessivamente 2.602.644 azioni dell'Emittente pari complessivamente al 6,587% circa del capitale sociale, acquistate per un costo complessivo pari a Euro 11.182 migliaia, equivalente ad Euro 4,30 per azione.

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 16 marzo 2015, 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 2014.

Nome e cognome	Carica ricoperta	Azioni			Azioni		
		possedute al 31 dicembre 2013	Azioni acquisite	Azioni vendute	possedute al 31 dicembre 2014	Titolo del possesso	Modalità del possesso
Marco Pescarmona	Presidente del CdA	-	-	-	-		
Alessandro Fracassi	Amministratore Delegato	-	-	-	-		
Anna Maria Artoni	Amministratore	-	-	-	-		
Fausto Boni	Amministratore	133.952	-	-	133.952	P	D
Chiara Burberi	Amministratore	-	-	-	-		
Andrea Casalini	Amministratore	-	-	-	-		
Daniele Ferrero	Amministratore	21.592	-	21.592	-		
Matteo De Brabant	Amministratore	-	-	-	-		
Valeria Lattuada	Amministratore	-	-	-	-		
Alessandro Garrone	Amministratore	-	-	-	-		
Klaus Gummerer	Amministratore	-	-	-	-		
Marco Zampetti	Amministratore	15.000	-	-	15.000	P	D
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	4.200	-	-	4.200	P	D

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.p.A., 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 2014, 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 2014.

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

2.10. Evoluzione del mercato dei mutui residenziali

Principalmente grazie alla sensazionale riduzione dei tassi di interesse a lungo termine derivante dalla politica monetaria espansiva della Banca Centrale Europea, negli ultimi mesi accelera la ripresa del mercato dei mutui, anche se ancora principalmente per effetto della crescita delle surroghe.

I dati di Assofin, associazione rappresentativa delle principali banche attive nel settore, confermano la crescita dei volumi di nuove erogazioni di mutui residenziali, con un aumento anno su anno del 23,1% nel mese di ottobre, del 9,6% nel mese di novembre, del 27,0% nel mese di dicembre 2014 e del 11,8% nel mese di gennaio 2015. Le rilevazioni di CRIF, società che gestisce il principale sistema di informazioni creditizie in Italia, riportano una crescita anno su anno delle interrogazioni in banca dati per richieste di mutui del 22,1% nel mese di ottobre, del 21,1% nel mese di novembre, del 30,6% nel mese di dicembre 2014, del 22,6% nel mese di gennaio e del 38,7% nel mese di febbraio 2015. Tale forte ripresa è principalmente riconducibile all'esplosiva domanda di rifinanziamento dei mutui in essere, in presenza di tassi fissi ai minimi storici (è oggi possibile ottenere un mutuo a tasso fisso per 30 anni con TAEG del 3,15%, contro tassi medi tra il 5% e il 6% negli ultimi 10 anni).

Per il 2015, sussistono le condizioni per una solida ripresa del mercato dei mutui. L'appetito delle banche per nuove erogazioni si è infatti tradotto in un ulteriore calo degli *spread* fino ad un livello per le migliori offerte di 1,50% e la politica monetaria della Banca Centrale Europea ha portato sostanzialmente a zero i tassi Euribor e ben sotto il 1,50% i tassi IRS sulle durate più lunghe. I prezzi degli immobili sono ulteriormente calati nel corso del 2014. In questo contesto, è manifesta una forte domanda di mutui di surroga, che potrà verosimilmente lasciare il passo ad un'augmentata domanda di mutui di acquisto, man mano che il contesto economico ormai in miglioramento permetterà ai consumatori di recuperare un livello di confidenza sufficiente per approfittare di un livello di *affordability* dell'acquisto di abitazioni con mutuo ai massimi degli ultimi 10 anni.

2.11. Prevedibile evoluzione della gestione

2.11.1. Divisione Broking

L'esercizio 2014 rappresenta un punto di svolta per la Divisione Broking, dopo una sequenza di anni molto sfidanti a partire dal 2012, anno di collasso del mercato dei mutui. In particolare, nella prima parte dell'esercizio, i nostri *business* di intermediazione di prodotti di credito hanno continuato a soffrire per via della debolezza della domanda mentre, nella seconda metà dell'anno, hanno visto una crescita in accelerazione, chiudendo l'anno con un forte quarto trimestre. Il nostro *business* di intermediazione assicurativa è cresciuto moderatamente ma con continuità nel corso dell'esercizio ed è ormai prossimo ad una scala efficiente. Un contributo positivo è giunto anche dal nuovo business di comparazione delle utenze con il marchio "Segugio".

Le prospettive per il 2015 sono favorevoli per tutte le Linee di Business della Divisione Broking. Una crescita robusta è prevista nell'intermediazione di mutui, con un forte contributo delle surroghe nella prima parte dell'anno e una progressiva ripresa dei mutui di acquisto nella seconda metà. Una crescita è altresì prevista nell'intermediazione di prestiti personali a seguito di una domanda in ripresa. La comunicazione continuerà ad alimentare la crescita del marchio "Segugio" e dell'intermediazione assicurativa.

Grazie all'acquisizione di 7Pixel S.r.l. il 13 marzo 2015 la Divisione Broking avvia inoltre una nuova **Linea di Business Comparazione Prezzi E-Commerce**, che prevediamo potrà dare importanti contributi positivi alla Divisione.

Linea di Business Broking Mutui

L'attività di intermediazione *on-line* di mutui è stata interessata da una significativa accelerazione a partire dalla seconda metà dell'esercizio, grazie soprattutto all'improvvisa crescita della domanda di rifinanziamento, rispetto alla quale MutuiOnline.it è posizionato in modo ottimale. La domanda di mutui con finalità di surroga rimane forte nei primi mesi del 2015, mentre la domanda di mutui di acquisto ha recentemente iniziato a mostrare segni di ripresa. Per il prosieguo del 2015, è previsto che la domanda di mutui di surroga possa progressivamente rallentare a partire dall'estate, per essere almeno in parte rimpiazzata da una più solida domanda di mutui di acquisto, nell'ipotesi di un generale miglioramento del quadro economico del Paese.

Già nel 2014 la rete fisica a marchio “Money360” ha mostrato buone dinamiche di crescita e ha intermediato volumi di mutui che la collocano tra le principali reti di mediazione creditizia mutui a livello nazionale, confermando la validità del modello di *business*. Per il 2015 tale crescita potrà proseguire grazie alle favorevoli dinamiche del mercato dei mutui ed all’ampliamento della rete agenti.

Linea di Business Broking Prestiti

I volumi di prestiti intermediati sono risultati in crescita negli ultimi mesi del 2014, così come nei primi mesi del 2015, grazie ad una domanda in miglioramento unitamente ad un aumento dei tassi di chiusura da parte degli istituti eroganti.

Per il 2015 è ipotizzabile una continuazione della crescita, nell’ipotesi che prosegua il miglioramento della fiducia dei consumatori osservato negli ultimi mesi.

Linea di Business Broking Assicurazioni

Il 2014 è stato un anno caratterizzato da un contesto difficile per gli aggregatori assicurativi, in particolare a causa del calo dei premi medi e dell’aggressività commerciale delle compagnie tradizionali. In tale contesto è proseguita la crescita e l’affermazione commerciale del marchio “Segugio”, la cui *brand awareness* è aumentata in modo significativo, così come è fortemente migliorato il posizionamento organico sui motori di ricerca.

Per il 2015 è previsto il mantenimento di importanti livelli di spesa in comunicazione da cui potrà derivare un’ulteriore crescita dei ricavi da intermediazione assicurativa ad un ritmo soggetto a possibili accelerazioni in base all’evoluzione del ciclo assicurativo, tuttora in una fase *soft*.

Linea di Business Comparazione Prezzi E-Commerce

Questa nuova Linea di Business inizierà a contribuire significativamente ai risultati della Divisione a partire dal secondo trimestre del 2015, grazie al contributo di siti quali Trovaprezzi.it, ShoppyDoo.it e Drezzy.it.

Si precisa che, su base consolidata pro-forma, la società 7Pixel S.r.l. e le sue controllate, nell’ultimo esercizio sociale, chiuso al 31 marzo 2014, hanno generato ricavi per Euro 15,0 milioni, un EBITDA pari ad Euro 7,9 milioni e un utile netto pari ad Euro 5,0 milioni.

2.11.2. Divisione BPO

Nel suo complesso, il 2014 è stato un anno molto positivo per la Divisione, con una crescita importante sia dei ricavi che dei margini. La strategia di diversificazione impostata a partire dalla fine del 2011 ha mostrato pienamente la sua efficacia: di tutto il fatturato registrato nell’anno, oltre il 48% deriva da attività non presenti al 31 dicembre 2011. Inoltre, dalla seconda metà dell’anno, si è assistito a una progressiva ripresa delle attività di *outsourcing* sui mutui residenziali, legate al favorevole andamento del mercato sottostante.

Anche le prospettive per il 2015 appaiono positive. Il *management* si attende una lieve crescita dei nuovi *business* entrati nel perimetro della Divisione, mentre le prime settimane dell’anno mostrano un’ulteriore accelerazione della crescita in ambito mutui.

Linea di Business BPO Mutui

La performance della Linea di Business dedicata ai mutui è migliorata progressivamente nel corso dell’esercizio appena concluso. Il *management* si attende che questa Linea di Business sia il principale motore di crescita della Divisione BPO nel 2015.

I clienti esistenti hanno tutti indicato di voler aumentare in maniera aggressiva i volumi di finanziamenti erogati, sia in funzione della crescita del mercato attesa, sia, in alcuni casi, attraverso politiche di *pricing* e di potenziamento dei canali distributivi che permettano loro di incrementare le quote di mercato.

Questo *trend* positivo sta già impattando sia i servizi di natura commerciale che quelli istruttori.

Inoltre, l'attuale picco dei volumi di rifinanziamento di mutui esistenti (surroghe) sta incrementando la domanda di specifici servizi di natura para-notarile offerti dalla Divisione attraverso una società specializzata.

Linea di Business BPO Cessione del Quinto

Nel complesso le attività dedicate alla Cessione del Quinto hanno registrato una crescita nel 2014. Il *trend* positivo ha impattato soprattutto l'area *origination* grazie all'offerta di servizi innovativi ad alto valore aggiunto, mentre il volume di affari legato al *servicing* dei portafogli è rimasto sostanzialmente stabile.

Il 2015 presenta un *outlook* di sostanziale stabilità, anche perché il livello di penetrazione del mercato (in alcuni ambiti superiore al 30%) non permette di immaginare tassi di crescita molto superiori a quelli del sottostante mercato dei finanziamenti garantiti.

Linea di Business BPO Assicurazioni

L'atteggiamento dell'industria assicurativa nei confronti dell'*outsourcing* strategico dei processi di *underwriting* e di gestione dei sinistri appare meno aperto rispetto al settore bancario e legato ad un approccio tattico che circostringe le attività considerate esternalizzabili.

Il Gruppo ritiene che, nel medio termine, questo rappresenti un'interessante opportunità, ma allo stesso tempo, la velocità di crescita della Linea di Business ne viene limitata. Il *management* intende dunque continuare ad investire nella realizzazione di un'offerta servizi che permetta ai potenziali clienti di ottenere vantaggi significativi in uno scenario di collaborazione più ampia e strategica, mentre si attende per il 2015 una sostanziale stabilità del *business* "tradizionale".

Linea di Business BPO Asset Management

In generale, i bassi tassi di interesse influenzano positivamente questa Linea di Business, il cui principale cliente prevede una crescita delle masse gestite, potenzialmente supportate anche dalle recenti normative che favoriscono la riemersione dei capitali detenuti irregolarmente all'estero.

Il 2015 sarà dunque prevedibilmente in crescita rispetto all'anno appena concluso, principalmente per il contributo dei clienti esistenti.

Continuano, naturalmente, gli sforzi commerciali della Divisione per l'acquisizione di nuovi contratti, anche attraverso alleanze mirate in ambito tecnologico.

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.

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 Desenzano, 2 a Milano.

Di seguito le sedi operative italiane del Gruppo al 31 dicembre 2014:

Sedi operative

Via Desenzano, 2 - Milano

Via Igola snc - Cagliari

Zona Industriale Strada C - Villacidro

Via Romolo Ossani, 14 - Faenza (RA)

Via Volta 5/4 - Faenza (RA)

Via De Marini 53 - Genova

2.12.2. Rapporti con parti correlate

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

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

In particolare, le principali attività sono relative ai crediti maturati dall'Emittente con parte delle proprie controllate nell'ambito del regime di consolidato fiscale per un importo pari ad Euro 4.159 migliaia, nonché i crediti vantati dalle restanti società controllate verso l'Emittente nell'ambito del regime di consolidato fiscale per un importo complessivo pari ad Euro 1.543 migliaia.

In merito ai rapporti commerciali tra società del Gruppo, questi sono principalmente relativi a servizi resi a normali condizioni di mercato. In particolare sono da rilevare:

- ricavi per servizi pubblicitari resi dalla controllata Segugio.it S.r.l. ad altre società del Gruppo per un importo complessivo pari ad Euro 3.809 migliaia;
- ricavi per affitti e servizi di *office residence*, relativi alla sede operativa di Cagliari e alla sede operativa ed amministrativa di Milano, via Desenzano, 2, resi dalla controllata PP&E S.r.l. ad altre società del Gruppo per un importo complessivo pari ad Euro 1.581 migliaia;
- ricavi per servizi di *outsourcing*, resi dalla controllata Finprom S.r.l. ad altre società del Gruppo per un importo complessivo pari ad Euro 4.199 migliaia.

Al 31 dicembre 2014, a fronte dei diversi rapporti commerciali tra società del Gruppo, sono in essere crediti/debiti commerciali tra le diverse società per complessivi Euro 4.167 migliaia.

Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, le controllate MutuiOnline S.p.A. e Quinservizi S.p.A. hanno deliberato dividendi a favore dell'Emittente per complessivi Euro 7.000 migliaia. Tali dividendi non sono stati pagati nel corso dell'esercizio, mentre i crediti vantati dall'Emittente verso società controllate per dividendi maturati al 31 dicembre 2013, pari a Euro 5.500 migliaia, sono stati pagati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. Pertanto al 31 dicembre 2014 sono presenti crediti dell'Emittente verso società controllate per complessivi Euro 7.000 migliaia.

Non sono stati individuati 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, alla data di approvazione della presente relazione, 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 2014, è pari al tasso Euribor a 1 mese maggiorato dell'1,89% per la fase di preammortamento (primi due anni di finanziamento) e del 2,09% per il periodo di ammortamento (cinque anni) ed il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Cariparma S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011, e poi rinegoziato con efficacia da dicembre 2014, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00%. Un'eventuale variazione sfavorevole dell'Euribor di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 88 migliaia nell'esercizio 2015. 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. La strategia d'investimento è di mantenere tali titoli fino alla scadenza.

In merito al rischio di cambio, occorre rilevare che alla data di riferimento della presente relazione non sono presenti attività o passività significative denominate in valuta differente dall'Euro e, pertanto, tale rischio è da ritenersi non presente.

Rischio di credito

Le attività correnti del Gruppo, ad esclusione delle disponibilità liquide, sono costituite prevalentemente da crediti commerciali per Euro 22.318 migliaia, dei quali lo scaduto lordo al 31 dicembre 2014 è pari a Euro 3.868 migliaia, di cui Euro 486 migliaia, risulta scaduto da oltre 90 giorni.

Gran parte dei crediti lordi scaduti indicati sono stati pagati dai clienti nel corso dei primi mesi del 2015. Alla data di approvazione della presente relazione risultano crediti non ancora incassati, scaduti al 31 dicembre 2014, per Euro 851 migliaia.

Si segnala, inoltre, che in seguito al processo di diversificazione delle attività del Gruppo non si riscontra più una situazione di concentrazione dei ricavi su alcun singolo cliente: nel 2014 il primo cliente del Gruppo per ricavi rappresenta il 8,7% dei ricavi totali consolidati.

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 23.730 migliaia, superiore all'importo complessivo delle passività correnti e tale da far ritenere che non vi sia alcun rischio di liquidità per il Gruppo.

Rischio operativo

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

2.12.4. Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

In merito alla gestione del personale ed alle tematiche ambientali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 non siamo a conoscenza di eventi dannosi per i quali si ritenga possibile il rilievo di qualsivoglia responsabilità del Gruppo.

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

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 dell'Emittente registra un utile di esercizio pari a Euro 5.068.606. Tale utile è stato influenzato dalla distribuzione da parte delle società controllate di parte delle riserve disponibili.

Proponiamo all'assemblea di destinare l'utile di esercizio dell'Emittente di Euro 5.068.606 nel seguente modo:

- quanto a Euro 4.429.107 da distribuirsi come dividendo nella misura di Euro 0,12 per ogni azione in circolazione con stacco della cedola in data 11 maggio 2015, *record date* 12 maggio 2015 e pagamento dal 13 maggio 2015;
- per la residua parte, pari a Euro 639.499, da destinarsi alla riserva per risultati portati a nuovo.

Si precisa che l'importo del dividendo per azione proposto è uguale a quello del dividendo totale per azione pagato nel precedente esercizio.

Milano, 16 marzo 2015

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



BILANCIO CONSOLIDATO

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2014

Redatto secondo principi contabili internazionali LAS/IFRS

3. BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2014

3.1. Prospetti contabili consolidati

3.1.1. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali	7	10.688	10.541
Immobili, impianti e macchinari	9	5.012	5.078
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	10	50	-
Attività per imposte anticipate	11	3.529	3.197
Altre attività non correnti		45	27
Totale attività non correnti		19.324	18.843
Disponibilità liquide	12	23.730	14.487
Attività finanziarie detenute alla scadenza		-	415
Crediti commerciali	13	22.318	20.029
Prestazioni in corso	14	263	238
Crediti di imposta	15	263	2.361
Altre attività correnti	16	2.501	2.308
Totale attività correnti		49.075	39.838
TOTALE ATTIVITA'		68.399	58.681
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	25	935	940
Altre riserve	25	24.767	26.919
Risultato netto	25	8.990	3.477
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente	25	34.692	31.336
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti		1.383	1.105
Totale patrimonio netto		36.075	32.441
Debiti e altre passività finanziarie	17	8.082	4.066
Fondi per rischi	18	57	125
Fondi per benefici ai dipendenti	19	6.660	4.764
Altre passività	20	136	257
Totale passività non correnti		14.935	9.212
Debiti e altre passività finanziarie	21	1.005	993
Debiti commerciali e altri debiti	22	7.106	6.647
Passività per imposte correnti	23	460	1.325
Altre passività	24	8.818	8.063
Totale passività correnti		17.389	17.028
TOTALE PASSIVITÀ		32.324	26.240
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		68.399	58.681

3.1.2. Conto economico consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Ricavi	27	68.300	51.057
Altri proventi	28	2.062	1.228
Costi interni di sviluppo capitalizzati		724	822
Costi per prestazioni di servizi	29	(24.089)	(19.998)
Costo del personale	30	(28.647)	(23.442)
Altri costi operativi	31	(2.190)	(2.242)
Ammortamenti	32	(1.684)	(1.859)
Risultato operativo		14.476	5.566
Proventi finanziari	33	134	359
Oneri finanziari	33	(386)	(418)
Proventi/(Oneri) da acquisizione controllo		-	(61)
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie		69	(294)
Risultato prima delle imposte		14.293	5.152
Imposte	34	(4.400)	(1.334)
Risultato netto		9.893	3.818
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		8.990	3.477
Terzi azionisti		903	341
Risultato per azione (Euro)	39	0,24	0,09
Risultato per azione diluito (Euro)	39	0,24	0,09

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, ad eccezione dei e Proventi/(Oneri) da acquisizione di controllo e dei proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie.

3.1.3. Conto economico complessivo consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al 31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Risultato netto		9.893	3.818
Differenze da conversione		(18)	(23)
Utili/(perdite) attuariali su fondi per beneficiari dipendenti	19	(1.251)	(223)
Effetto fiscale su perdite attuariali		346	62
Totale altre componenti del conto economico complessivo		(923)	(184)
Risultato complessivo del periodo		8.970	3.634
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		8.067	3.293
Terzi azionisti		903	341

3.1.4. Rendiconto finanziario consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Utile netto dell'esercizio		9.893	3.818
Ammortamenti	7,9	1.684	1.859
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	26	144	621
Costi interni di sviluppo capitalizzati	7	(724)	(822)
Interessi incassati		83	171
Effetti economici acquisto partecipazioni di minoranza		-	129
Imposte sul reddito pagate		(1.925)	(921)
Variazione delle prestazioni in corso		(25)	196
Variazione dei crediti/debiti commerciali		(1.830)	(1.988)
Variazione altri crediti/altri debiti		4.482	(1.708)
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		1.796	1.001
Variazione dei fondi per rischi		(68)	4
Flusso di cassa netto generato dall'attività di esercizio		13.510	2.360
Investimenti:			
- Incrementi immobilizzazioni immateriali	7	(204)	(267)
- Incrementi immobili, impianti e macchinari	9	(713)	(1.328)
- Acquisizione società controllate (al netto della cassa acquisita)		150	(3.563)
- Acquisizione quote di minoranza di società controllate		(2.286)	-
- Acquisizioni di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	10	(12)	-
- Incremento attività finanziarie detenute fino alla scadenza		-	(700)
Disinvestimenti:			
- Decrementi immobili, impianti e macchinari	9	48	-
- Decremento attività finanziarie detenute fino alla scadenza		415	10.014
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento		(2.602)	4.156
Incremento di passività finanziarie		5.000	-
Interessi pagati		(213)	(184)
Decremento di passività finanziarie		(984)	(747)
Acquisto/cessione azioni proprie	25	(1.025)	(517)
Pagamento di dividendi	25	(4.455)	(4.476)
Flusso di cassa netto assorbito dalla attività finanziaria		(1.677)	(5.924)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel esercizio		9.231	592
Disponibilità liquide nette a inizio periodo		14.487	13.845
Utili/(perdite) su cambi		-	50
Disponibilità liquide nette a fine periodo		23.718	14.487
Disponibilità liquide a inizio esercizio	12	14.487	13.845
Scoperti di conto corrente a inizio esercizio	12	-	-
Disponibilità liquide nette ad inizio esercizio		14.487	13.845
Disponibilità liquide a fine esercizio	12	23.730	14.487
Scoperti di conto corrente a fine esercizio	12	(12)	-
Disponibilità liquide nette a fine esercizio		23.718	14.487

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 attribuibile ai soci dell'Emittente	Patrimonio netto e risultato di terzi	Totale
Patrimonio netto al 31 dicembre 2012	944	200	237	31.034	32.415	351	32.766
Distribuzione dividendi ordinari	-	-	-	(1.865)	(1.865)	-	(1.865)
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	(2.611)	(2.611)	-	(2.611)
Acquisto azioni proprie	(4)	-	-	(513)	(517)	-	(517)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	621	-	621	-	621
Altri movimenti	-	-	-	-	-	413	413
Utile netto complessivo dell'esercizio	-	-	(184)	3.477	3.293	341	3.634
Patrimonio netto al 31 dicembre 2013	940	200	674	29.522	31.336	1.105	32.441
Distribuzione dividendi ordinari	-	-	-	(4.455)	(4.455)	-	(4.455)
Acquisto azioni proprie	(5)	-	-	(1.020)	(1.025)	-	(1.025)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	144	-	144	-	144
Altri movimenti	-	-	625	-	625	(625)	-
Risultato netto complessivo del periodo	-	-	(923)	8.990	8.067	903	8.970
Patrimonio netto al 31 dicembre 2014	935	200	520	33.037	34.692	1.383	36.075
Nota	25	25	25, 26				

3.2. Note al bilancio consolidato

1. Informazioni generali

Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “Società” o “Emittente”) è la *holding* di un gruppo di società di servizi finanziari attiva nel mercato italiano della distribuzione tramite canali remoti di prodotti di finanziamento ed assicurativi (siti principali: www.mutuionline.it, www.prestitionline.it, www.cercassicurazioni.it e www.segugio.it) nonché nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* di processi complessi per istituzioni finanziarie (il “Gruppo”).

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 2014 e dalle relative note esplicative, è stato redatto in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standard Board* (“IASB”) e 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, alla comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nonché all'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 2014 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 prospetto delle variazioni del patrimonio netto è stato predisposto secondo le disposizioni dello IAS 1.

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 16 marzo 2015, per poi essere presentato all'assemblea del 27 aprile 2015.

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 2014.

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 *joint venture*. Nella fattispecie il controllo è connesso all'esistenza in via continuativa e contemporanea alle seguenti condizioni:

- il potere sulla partecipata;
- la possibilità di conseguire un rendimento derivante dal possesso della partecipazione;
- la capacità di esercitare il proprio potere sulla partecipata per influenzare il rendimento da questa generato.

L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è presa in considerazione ai fini della determinazione del controllo.

Si segnala inoltre che 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 acquisite, 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 di imprese 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.

Una *joint venture* è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Il controllo congiunto è la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

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 *joint venture* e 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 2014 sono:

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale (in Euro)	Criterio di valutazione	% possesso
Centro Finanziamenti S.p.A.	Milano (Italia)	600.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Istruttorie S.p.A.	Milano (Italia)	500.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Perizie S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Processi Interconsult S.r.l.	Milano (Italia)	50.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Servizi Asset Mangement S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale	100%
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Milano (Italia)	200.000	Consolidamento integrale	100%
Effelle Ricerche S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	60%
Finprom S.r.l.	Arad (Romania)	9.618	Consolidamento integrale	100%
IN.SE.CO. International Service Consulting S.r.l.	Milano (Italia)	10.400	Consolidamento integrale	51%
Money360.it S.p.A.	Milano (Italia)	354.750	Consolidamento integrale	100%
MutuiOnline S.p.A.	Milano (Italia)	1.000.000	Consolidamento integrale	100%
PP&E S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale	100%
Quinservizi S.p.A.	Milano (Italia)	150.000	Consolidamento integrale	100%
Segugio.it S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	Milano (Italia)	50.000	Patrimonio netto	50%

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 l'area di consolidamento si è modificata in seguito alla sottoscrizione di una quota pari al 50% del capitale sociale della società Generale Servizi Amministrativi S.r.l.

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 prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare transazione tra operatori di mercato alla data di misurazione.

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 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, l'ammodernamento o il 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 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

Una *joint venture* è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Il controllo congiunto è la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

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 *joint venture* e 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, delle passività assunte e degli 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 IFRS 11 ("Accordi a controllo congiunto"), 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. Il *fair value* di queste passività è rideterminato ad ogni successiva data di bilancio. 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) *Perdita di valore delle attività (impairment)*

Il Gruppo verifica, almeno annualmente, se vi siano indicatori tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali; se esistono tali indicazioni il Gruppo stima il valore recuperabile dell'attività a cui si riferiscono.

Inoltre, le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo e l'avviamento sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile.

I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari ("CGU" acronimo di *Cash Generating Unit*) cui il bene appartiene.

Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile di una attività è inferiore al valore contabile.

Tale perdita è rilevata a conto economico, a eccezione del caso cui l'attività sia stata precedentemente rivalutata, iscrivendo una riserva di patrimonio netto. In tal caso la riduzione di valore è imputata in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

Quando, successivamente, una perdita su attività diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari ("CGU") è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore.

Il ripristino di una perdita di valore è iscritto a conto economico, a meno che l'attività non sia stata iscritta precedentemente al proprio valore rivalutato, in tal caso il ripristino di valore è imputato in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

H) 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*.

I) Attività finanziarie detenute fino alla scadenza

Sono attività finanziarie non rappresentative di strumenti di capitale 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.

J) 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.

K) 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.

L) 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.

M) 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.

N) 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.

O) 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*). In accordo con lo IAS 19 *revised* gli aggiustamenti derivanti dalle variazioni delle ipotesi attuariali sono rilevati a patrimonio netto, tramite imputazione a conto economico complessivo.

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 superava 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.

P) 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.

Q) 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 e di assicurazioni

I ricavi relativi alle attività di intermediazione di finanziamenti e di intermediazione di assicurazioni sono contabilizzati al momento dell'effettiva erogazione da parte delle banche, degli intermediari finanziari clienti dei relativi finanziamenti e dell'avvenuta sottoscrizione da parte delle compagnie di assicurazione clienti della copertura assicurativa intermediata. Il Gruppo matura il diritto a ricevere la commissione per il servizio erogato solo al momento in cui la pratica si perfeziona con l'erogazione del finanziamento o l'attivazione della copertura.

(b) Servizi di processing

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

R) 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.

S) 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.

T) 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.

U) 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".

V) 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.

W) *Usa 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.

(c) *Impairment test per valutazione avviamenti e partecipazioni*

L'esercizio di *impairment test* prevede l'utilizzo di tecniche valutative basate su stime ed assunzioni che potrebbero essere soggette a variazioni significative con conseguenti impatti sui risultati delle valutazioni effettuate.

Si segnala che i seguenti principi contabili, applicabili a partire dal primo bilancio chiuso successivamente al 1° gennaio 2014 hanno trovato applicazione nel presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2014:

- L'IFRS 10 "Prospetti di bilancio consolidato", introduce alcune novità nella definizione del concetto di controllo, includendo peraltro alcune linee guida di carattere applicativo (compreso il rapporto di agenzia e il possesso di diritti di voto potenziali). La verifica dei requisiti di controllo deve essere svolta in maniera continuativa e non solo al momento dell'acquisizione dell'investimento. Tale principio non ha avuto alcun impatto sul consolidamento delle partecipazioni detenute dal gruppo;
- IFRS 11 "Accordi a controllo congiunto", definisce i principi di rendicontazione contabile per le entità che sono parti di accordi relativi ad attività controllate congiuntamente;

- IFRS 12 “Informativa sulle partecipazioni in altre entità” definisce le informazioni da fornire in bilancio al fine di valutare la natura e i rischi relativi a tutte le forme di partecipazione in altre entità, compresi gli accordi a controllo congiunto, le società controllate, le società collegate, le società veicolo e società a destinazione specifica.

X) Nuovi principi applicabili a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ma che non hanno generato effetti per il Gruppo

Si segnala che i seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2014, non sono rilevanti o non hanno generato effetti rilevanti per il Gruppo:

- emendamenti a IFRS 10, 11 e 12: guida alla transizione;
- IAS 27 (*revised* 2011) “Bilancio separato”;
- IAS 28 (*revised* 2011) “Collegate e *joint ventures*”;
- emendamenti allo IAS 32 “Strumenti finanziari: compensazione di attività e passività finanziarie”;
- emendamenti a IFRS 10, 12 e IAS 27: “Entità di investimento”;
- emendamenti allo IAS 36 “Svalutazione di attività”;
- emendamenti allo IAS 39 “Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione, contabilizzazione della novazione di strumenti derivati”;
- IFRIC 21: “Imposte”, applicabile dal 1° gennaio 2014.

Y) 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:

- emendamenti allo IAS 19 “Fondi per benefici ai dipendenti”, applicabile dal 1° luglio 2014;
- miglioramenti annuali cicli 2010-2012 e 2011-2013, applicabile dal 1° luglio 2014;
- emendamenti allo IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” e allo IAS 38 “Immobilizzazioni immateriali”, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- emendamenti all'IFRS 11 – “Accordi di compartecipazione: contabilizzazione per acquisizioni di partecipazioni in operazioni congiunte”, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- IFRS 14 “Regolazione rate”, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- emendamenti allo IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” e allo IAS 41 “Agricoltura” in merito ai conferimenti di impianti, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- IFRS 9 “Strumenti finanziari”, applicabile dal 1° gennaio 2018;
- IFRS 15 “Ricavi da clienti”, applicabile dal 1° gennaio 2017;

- emendamenti allo IAS 27 “Prospetti contabili bilancio separato, sul metodo del patrimonio netto”, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- emendamenti all’IFRS 10 “Prospetti di bilancio consolidato” ed allo IAS 28 “Partecipazione collegate e *joint venture*”, applicabile dal 1° gennaio 2016.

Al momento non sono previsti 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 2014, è pari al tasso Euribor a 1 mese maggiorato dell’1,89% per la fase di preammortamento (primi due anni di finanziamento) e del 2,09% per il periodo di ammortamento (cinque anni) ed il tasso d’interesse sul finanziamento bancario con Cariparma S.p.A., sottoscritto nel corso dell’esercizio 2011, e poi rinegoziato con nefficaci da dicembre 2014, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00%. Un’eventuale variazione sfavorevole del tasso d’interesse di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 88 migliaia nell’esercizio 2015. 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. La strategia d’investimento è di mantenere tali titoli fino alla scadenza.

In merito al rischio di cambio, occorre rilevare che alla data di riferimento della presente relazione non sono presenti attività o passività significative denominate in valuta differente dall’Euro e, pertanto, tale rischio è da ritenersi non presente.

Rischio di credito

Le attività correnti del Gruppo, ad esclusione delle disponibilità liquide, sono costituite prevalentemente da crediti commerciali per Euro 22.318 migliaia, dei quali lo scaduto lordo al 31 dicembre 2014 è pari a Euro 3.868 migliaia, di cui Euro 486 migliaia, risulta scaduto oltre 90 giorni.

Gran parte dei crediti lordi scaduti indicati sono stati pagati dai clienti nel corso dei primi mesi del 2015. Alla data di approvazione della presente relazione risultano crediti non ancora incassati, scaduti al 31 dicembre 2014, per Euro 851 migliaia.

Si segnala, inoltre, che in seguito al processo di diversificazione delle attività del Gruppo non si riscontra più una situazione di concentrazione dei ricavi su alcun singolo cliente: nel 2014 il primo cliente del Gruppo per ricavi rappresenta il 8,7% dei ricavi totali consolidati.

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 23.730 migliaia, in linea con l'importo delle passività correnti, ma tale da far ritenere che non vi sia alcun rischio di liquidità per il Gruppo.

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. Inoltre la Divisione comprende anche l'attività di comparazione e/o promozione di ulteriori prodotti, tra cui al momento conti bancari (conti correnti e conti di deposito) e utenze (ADSL, elettricità, gas).
- **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 e di gestione post-vendita relativamente a pratiche di mutui e di cessione del quinto, nel mercato dei servizi in *outsourcing* di gestione e di liquidazione sinistri e, infine, nel mercato dei servizi di *back-office* in *outsourcing* a supporto di reti di promotori finanziari e società di *asset management*. Le istituzioni finanziarie 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'allocatione 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 2014	31 dicembre 2013
Ricavi Divisione Broking	25.111	20.568
Ricavi Divisione BPO	43.189	30.489
Totale ricavi	68.300	51.057

Risultato operativo per Divisione

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Risultato operativo Divisione Broking	5.199	1.785
Risultato operativo Divisione BPO	9.277	3.781
Totale risultato operativo	14.476	5.566
Proventi finanziari	134	359
Oneri finanziari	(386)	(418)
Proventi/(Oneri) da acquisizione controllo	-	(61)
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	69	(294)
Risultato prima delle imposte	14.293	5.152

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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al			
	31 dicembre 2014	(a)	31 dicembre 2013	(a)
Cliente A	2.342	9,3%	2.215	10,8%
Cliente B	2.279	9,1%	1.440	7,0%
Cliente C	2.228	8,9%	1.952	9,5%
Cliente D	2.003	8,0%	2.052	10,0%
Altri Clienti	16.259	64,7%	12.909	62,8%
Totale ricavi Divisione Broking	25.111	100,0%	20.568	100,0%
Cliente E	5.331	12,3%	3.455	11,3%
Cliente F	5.178	12,0%	-	0,0%
Cliente G	4.502	10,4%	3.887	12,7%
Cliente H	2.999	6,9%	3.180	10,4%
Altri Clienti	25.179	58,3%	19.967	65,5%
Totale ricavi Divisione BPO	43.189	100,0%	30.489	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 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Costi di sviluppo	Licenze e diritti simili	Goodwill	Altre immobil. immateriali	Attività immateriali in corso	Totale
Valore netto al 1° gennaio 2013	615	117	4.343	-	33	5.108
Incrementi	900	189	5.171	-	-	6.260
Altri movimenti	61	14	-	53	(33)	95
Ammortamenti/svalutazioni	(780)	(138)	-	(4)	-	(922)
Valore netto al 31 dicembre 2013	796	182	9.514	49	-	10.541
Incrementi	752	175	-	1	-	928
Altri movimenti	26	27	172	(53)	-	172
Ammortamenti/svalutazioni	(769)	(184)	-	-	-	(953)
Valore netto al 31 dicembre 2014	805	200	9.686	(3)	-	10.688

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 vi sono costi di ricerca e sviluppo imputati a conto economico.

Nella voce "Goodwill" sono inclusi, i *goodwill* emersi dall'allocazione del costo d'acquisto delle partecipazioni acquisite. Si segnala inoltre che gli "Altri movimenti" fanno riferimento al *goodwill*, relativo all'acquisizione di un ramo d'azienda da parte della società CESAM S.r.l., per un importo pari ad Euro 172 migliaia.

In particolare, in seguito all'analisi finalizzata a determinare il *fair value* delle attività, delle passività e delle passività potenziali il *management* ha definito l'allocazione del prezzo iniziale pagato per l'acquisizione di Centro Processi Interconsult S.r.l. e INSECO S.r.l., confermando l'allocazione provvisoria del *goodwill* determinato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

8. Recuperabilità immobilizzazioni immateriali

Per quanto riguarda la determinazione del valore recuperabile delle CGU, basata sul metodo del valore in uso, si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalle CGU stesse. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dai rispettivi *budget* 2015 e dai piani strategici predisposti dalle società per il periodo 2016-2017 e approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso delle CGU sono i flussi di cassa operativi, previsti su un orizzonte temporale esplicito di tre anni, il tasso di sconto e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari al 2%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso delle CGU è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il *Weighted Average Cost of Capital* ("WACC"), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento delle CGU in oggetto, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al *business* oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è pari al 7,39% ed è il medesimo per tutte le CGU oggetto di valutazione in quanto svolgono tutte attività di *outsourcing* di processi di credito ed assicurativi ed i mercati di riferimento sono sostanzialmente simili.

Al 31 dicembre 2014, il valore d'uso delle CGU oggetto di valutazione, determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile delle attività ad esse allocate, incluso l'avviamento.

Anche in considerazione dell'attuale situazione di volatilità dei mercati e di incertezza sulle prospettive economiche future, sono state sviluppate analisi di sensitività del valore recuperabile dell'avviamento.

In particolare, è stata sviluppata un'analisi di sensitività sul valore recuperabile delle CGU ipotizzando un incremento del tasso di sconto ed una diminuzione del tasso di crescita perpetua. L'analisi di sensitività sopra descritta ha confermato la sostanziale tenuta dell'esercizio d'*impairment*.

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio dei *goodwill* iscritto a bilancio al 31 dicembre 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014
Quinservizi S.p.A.	4.343
Centro Processi Interconsult S.r.l.	2.801
INSECO S.r.l.	2.240
CESAM S.r.l.	172
EuroServizi per i Notai S.r.l.	130
Totale goodwill	9.686

L'analisi finalizzata alla determinazione del valore d'uso delle CGU è stata svolta su tutte le CGU. Si riportano di seguito i valori contabili netti delle CGU a cui sono allocati gli avviamenti più significativi:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Valore contabile incluso avviamento
Quinservizi S.p.A.	3.766
Centro Processi Interconsult S.r.l.	3.310
INSECO S.r.l.	4.015

Si segnala che l'analisi svolta non ha portato ad identificare alcun *impairment* del valore delle CGU e che il valore d'uso, determinato secondo le modalità sopra descritte, è significativamente superiore al valore contabile per ogni CGU oggetto dell'*impairment* test, risultando tali differenze pari ad almeno il 15% del valore di carico delle CGU.

9. 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 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Totale
Costo storico al 1° gennaio 2013	3.718	3.837	1.925	9.480
Acquisti	135	658	535	1.328
Altri movimenti	(1)	(26)	346	319
Costo storico al 31 dicembre 2013	3.852	4.469	2.806	11.127
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2013	605	2.980	1.416	5.001
Ammortamenti	117	510	310	937
Altri movimenti	-	(28)	139	111
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2013	722	3.462	1.865	6.049
Valore netto al 31 dicembre 2013	3.130	1.007	941	5.078
Costo storico al 1° gennaio 2014	3.852	4.469	2.806	11.127
Acquisti	15	498	200	713
Altri movimenti	-	(1)	(76)	(77)
Costo storico al 31 dicembre 2014	3.867	4.966	2.930	11.763
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2014	722	3.462	1.865	6.049
Ammortamenti	121	330	280	731
Altri movimenti	-	(1)	(28)	(29)
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2014	843	3.791	2.117	6.751
Valore netto al 31 dicembre 2014	3.024	1.175	813	5.012

Il valore netto contabile dell'immobile sito in Cagliari al 31 dicembre 2014 è pari ad Euro 2.581 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 presso le diverse sedi operative del Gruppo e per impianti *hardware* di produzione.

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

La voce altri movimenti è costituita quasi esclusivamente dal decremento delle immobilizzazioni materiali rilevate in seguito alle cessioni effettuate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

10. Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto

La voce è costituita dalla partecipazione nella *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l., costituita in data 19 dicembre 2014 con un capitale sociale pari ad Euro 100 migliaia, della quale l'Emittente ha sottoscritto il 50% del capitale sociale, versando alla costituzione della società un importo pari ad Euro 12 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 2014 e 2013:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013

(Migliaia di Euro)	Al 1° gennaio 2013	Rilevazione	Altri movimenti	Utilizzi	Al 31 dicembre 2013	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>							
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	144	238	-	(228)	154	125	29
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	1.442	1.930	46	(33)	3.385	21	3.364
Perdite fiscali pregresse	39	20	-	(39)	20	-	20
Totale imposte anticipate	1.625	2.188	46	(300)	3.559	146	3.413
<i>Imposte differite passive</i>							
Fondi per benefici ai dipendenti	22	68	-	15	105	-	105
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	(399)	(24)	-	32	(391)	(11)	(380)
Dividendi deliberati ma non ancora liquidati	-	(76)	-	-	(76)	-	(76)
Totale imposte differite passive	(377)	(32)	-	47	(362)	(11)	(351)
Totale	1.248	2.156	46	(253)	3.197	135	3.062

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 1° gennaio 2014	Rilevazione	Utilizzi	Al 31 dicembre 2014	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>						
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	154	105	(108)	151	111	40
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	3.385	12	(58)	3.339	30	3.309
Fondi per benefici ai dipendenti	105	410	-	515	14	501
Perdite fiscali pregresse	20	-	(21)	(1)	-	(1)
Totale imposte anticipate	3.664	527	(187)	4.004	155	3.849
<i>Imposte differite passive</i>						
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	(391)	(2)	14	(379)	(16)	(363)
Dividendi deliberati ma non ancora liquidati	(76)	(96)	76	(96)	(96)	-
Totale imposte differite passive	(467)	(98)	90	(475)	(112)	(363)
Totale	3.197	429	(97)	3.529	43	3.486

Tra le imposte anticipate relative a differenze tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni vi è il credito, pari ad Euro 1.889 migliaia, derivante dall'affrancamento dei maggiori valori fiscali delle immobilizzazioni immateriali emersi in seguito alla rivalutazione dei cespiti del Gruppo effettuata, nei propri bilanci civilistici, da alcune controllate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Tra le imposte anticipate relative a differenze tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni vi è anche il credito, pari ad Euro 1.359 migliaia, derivante dall'affrancamento, effettuato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, delle differenze di consolidamento emerse in seguito all'acquisizione delle partecipazioni in Key Service S.r.l., da parte di Quinservizi S.p.A., e nella stessa Quinservizi S.p.A, da parte di Centro Perizie S.r.l..

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 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	23.730	14.487	9.243	63,8%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	-	415	(415)	-100,0%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	23.730	14.902	8.828	59,2%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(12)	-	(12)	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(993)	(993)	-	0,0%
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-	-	N/A
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(1.005)	(993)	(12)	1,2%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	22.725	13.909	8.816	63,4%
K. Debiti bancari non correnti	(8.082)	(4.066)	(4.016)	98,8%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(8.082)	(4.066)	(4.016)	98,8%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	14.643	9.843	4.800	48,8%

13. Crediti commerciali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Crediti commerciali	22.863	20.480
(fondo svalutazione crediti)	(545)	(451)
Totale crediti commerciali	22.318	20.029

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 2014 e 2013:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2012	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2013
Fondo svalutazione crediti	380	75	(7)	3	451
Totale	380	75	(7)	3	451

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2014
Fondo svalutazione crediti	451	105	-	(11)	545
Totale	451	105	-	(11)	545

14. Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso sono pari rispettivamente ad Euro 263 migliaia ed Euro 238 migliaia al 31 dicembre 2014 e 2013.

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

15. Crediti di imposta

La voce in oggetto include il credito per imposte correnti (IRES ed IRAP). La diminuzione rispetto al dato al 31 dicembre 2013 è dovuto all'effetto delle maggiori imposte IRES di competenza dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

16. Altre attività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Ratei e risconti	234	202
Fornitori c/anticipi	144	13
Altri crediti diversi	300	159
Credito verso Erario per IVA	1.823	1.934
Totale altre attività correnti	2.501	2.308

PASSIVITÀ NON CORRENTI**17. Debiti ed altre passività finanziarie**

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2014 e 2013, costituita esclusivamente da debiti verso banche:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Scadenza da 1 a 5 anni	6.520	4.066
Scadenza superiore a 5 anni	1.562	-
Totale debiti ed altre passività finanziarie	8.082	4.066

I finanziamenti da banche, per la parte non corrente, si riferiscono al contratto di finanziamento sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011 con Cariparma S.p.A. ed al contratto di finanziamento sottoscritto nel corso dell'esercizio 2014 con Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il piano di rimborso si articola secondo la tempistica sintetizzata nella tabella seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
- tra uno e due anni	1.479	966
- tra due e tre anni	1.992	999
- tra tre e quattro anni	2.038	1.033
- tra quattro e cinque anni	1.011	1.068
- oltre i cinque anni	1.562	-
Totale	8.082	4.066

Il tasso d'interesse sul finanziamento sottoscritto con Cariparma S.p.A. è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 3,00%, poi rinegoziato a fine 2014 con riduzione dello *spread* al 2,00% ed approssima il tasso effettivo d'interesse pagato. Il tasso d'interesse sul finanziamento sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2014, è pari al tasso Euribor a 1 mese maggiorato dell'1,89% per la fase di pre-ammortamento (primi due anni di finanziamento) e del 2,09% per il periodo di ammortamento (cinque anni) 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 sia al finanziamento sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A. che al finanziamento sottoscritto con Cariparma S.p.A., il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari consolidati, come risultanti dal bilancio consolidato al termine di ciascuno degli esercizi chiusi durante la vigenza del contratto: i) patrimonio netto consolidato superiore ad Euro 10.000 migliaia; ii) indebitamento finanziario netto consolidato 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. Tali parametri sono rispettati dalla data di stipula dei contratti di finanziamento.

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 2014 e 2013:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2012	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2013
Fondo estinzione mutui	121	-	(1)	(100)	20
Fondo rischi contenzioso	-	105	-	-	105
Totale	121	105	(1)	(100)	125

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013	Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Al 31 dicembre 2014
Fondo estinzione mutui	20	37	-	-	57
Fondo rischi contenziosi	105	-	(5)	(100)	-
Totale	125	37	(5)	(100)	57

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

Il “Fondo rischi contenzioso” al 31 dicembre 2013 includeva uno stanziamento di Euro 105 migliaia a fronte del rischio probabile di insorgenza di una passività riconducibile ad un avviso di accertamento ricevuto a seguito di una verifica fiscale sull’esercizio 2009 relativa ad una società controllata. Tale accertamento, in seguito ad adesione, ha comportato un pagamento complessivo nel mese di luglio 2014 pari ad Euro 5 migliaia, generando un rilascio di Euro 100 migliaia a conto economico.

19. Fondi per benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
TFR	6.402	4.318
Trattamento fine mandato	258	446
Totale fondi per benefici a dipendenti	6.660	4.764

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 2014 e 2013:

	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita	1,75%	2,00%
Tasso di attualizzazione	1,50%	3,15%
Incremento retributivo	2,75%	3,00%
Tasso annuo incremento TFR	2,81%	3,00%

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	Per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte sono state considerate delle frequenze annue del 2,50% per i dipendenti con contratto a tempo indeterminato e del 15,00% per i dipendenti con contratto a tempo determinato, per tutte le società del Gruppo
Probabilità di pensionamento	Si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione	Si è supposto un valore anno per anno pari al 3%

Si segnala che sono stati rilevati a patrimonio netto, tramite l'imputazione a conto economico complessivo, le perdite attuariali derivanti dalla valutazione della passività al 31 dicembre 2014. Nella

seguinte tabella è fornito il dettaglio della movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

Valore finale al 31 dicembre 2012	3.068
Costo per prestazioni di lavoro	910
Interessi	112
Acquisizioni	306
Liquidazioni/anticipazioni	(301)
Perdite attuariali dell'esercizio	223
Valore finale al 31 dicembre 2013	4.318
Costo per prestazioni di lavoro	1.111
Interessi	141
Acquisizioni	100
Liquidazioni/anticipazioni	(519)
Perdite attuariali dell'esercizio	1.251
Valore finale al 31 dicembre 2014	6.402

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 2014	31 dicembre 2013
Costo per prestazioni di lavoro corrente	(1.111)	(910)
Oneri finanziari impliciti sui fondi per indennità dipendenti	(141)	(112)
Totale oneri per benefici a dipendenti	(1.252)	(1.022)

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ alla data di calcolo. Tale scadenza è infatti correlata alla durata media residua di permanenza in azienda dei dipendenti delle Società del Gruppo, pesata con i pagamenti attesi.

20. Altre passività

La voce in oggetto rappresenta la passività per il corrispettivo, da corrispondere nel corso dell'esercizio 2016, per l'acquisizione della 20% della partecipazione in EuroServizi per i Notai S.r.l..

PASSIVITÀ CORRENTI

21. Debiti ed altre passività finanziarie

La voce "Debiti ed altre passività finanziarie", pari ad Euro 1.005 migliaia al 31 dicembre 2014, include le quote correnti dei debiti e gli interessi di competenza del periodo dei finanziamenti in essere.

Nella voce è inclusa la parte corrente del finanziamento sottoscritto con Cariparma S.p.A., comprensivo degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2014, per un importo pari ad Euro 987 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. Al 31 dicembre 2014 la voce è costituita principalmente dal debito per IRAP maturato alla data di bilancio. La diminuzione rispetto al 31 dicembre 2013 è dovuto al debito per l'imposta sostitutiva rilevata tra i debiti tributari al 31 dicembre 2013 pagata nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

24. Altre passività

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Debiti verso personale	4.658	3.109
Debiti verso istituti previdenziali	1.867	1.275
Debiti verso Erario per ritenute al personale	1.079	770
Ratei e risconti passivi	159	137
Debiti per IVA	264	256
Altri debiti	791	2.516
Totale altre passività	8.818	8.063

I debiti verso personale dipendente sono costituiti principalmente da debiti per la mensilità di dicembre, liquidata ad inizio 2015, per ferie e oneri differiti maturati al 31 dicembre 2014 ma non ancora liquidati e per i bonus di competenza dell'esercizio 2014 non ancora pagati al 31 dicembre 2014.

La diminuzione della voce "Altri debiti" è legata principalmente al pagamento della passività per l'acquisto delle quote di minoranza di Quinservizi S.p.A..

25. Patrimonio netto del Gruppo

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Capitale sociale	935	940
Riserva legale	200	200
Altre riserve	520	674
Utili portati a nuovo	33.037	29.522
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente	34.692	31.336
Altre riserve attribuibili a terzi azionisti	480	962
Risultati portati a nuovo di competenza di terzi azionisti	903	143
Totale patrimonio netto	36.075	32.441

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

L'assemblea dei soci del 23 aprile 2014 ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi Euro 4.455 migliaia, relativi alla distribuzione dell'utile dell'esercizio 2013. Tali dividendi sono stati distribuiti con stacco cedola in data 5 maggio 2014, *record date* 7 maggio 2014 e pagamento in data 8 maggio 2014.

Al 31 dicembre 2014 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 2014 non vi sono state variazioni nel numero di azioni emesse.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, l'Emittente ha approvato un piano di riacquisto di azioni proprie fino ad un massimo del 10% del capitale sociale, specificandone limiti e finalità. Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2009 anche le società controllate MutuiOnline S.p.A. e Centro Istruttorie S.p.A. hanno avviato un piano di acquisto delle azioni dell'Emittente.

Alla data del 31 dicembre 2014, le società appartenenti al gruppo facente capo all'Emittente detengono complessivamente 2.565.035 azioni dell'Emittente, di cui 913.513 acquistate direttamente dalla Società, 1.500.000 acquistate dalla controllata MutuiOnline S.p.A. e 151.522 acquistate dalla controllata Centro Istruttorie S.p.A., pari complessivamente al 6,492% del capitale sociale, ad un costo complessivo pari a Euro 11.000 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 65 migliaia al 31 dicembre 2014, 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 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Capitale sociale sottoscritto e versato	1.000	1.000
Azioni proprie	(65)	(60)
Totale capitale sociale	935	940

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Altre riserve al lordo delle azioni proprie	44.733	40.353
Sovraprezzo azioni proprie	(10.976)	(9.957)
Totale altre riserve ed utili portati a nuovo	33.757	30.396

26. Piani di *stock option*

In data 25 settembre 2014 l'assemblea dei soci di Gruppo MutuiOnline S.p.A. ha approvato un regolamento per un nuovo piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori.

In data 29 settembre 2014 il consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di offrire, in data 1° ottobre 2014, delle opzioni ai sensi di tale regolamento agli amministratori esecutivi Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi, con un prezzo di esercizio pari a Euro 4,976.

In data 1° ottobre 2014 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare l'assegnazione delle opzioni ad alcuni dipendenti e/o collaboratori del Gruppo, con un prezzo d'esercizio pari ad Euro 4,976 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 (%)	0,22%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	26%
<i>Dividend yield</i>	2,43%

I parametri utilizzati per la valutazione delle opzioni assegnate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 fanno riferimento a dati rilevati alla data di assegnazione delle opzioni stesse che tengono conto delle variabili economico/finanziarie di riferimento più recenti.

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

Stock option all'1 gennaio 2014	1.961.500
Stock option assegnate nel corso dell'esercizio 2014	1.923.000
Stock option cancellate per dimissioni avvenute nel corso dell'esercizio	-
Stock option scadute nel corso dell'esercizio 2014	(68.500)
Stock option esercitate nel corso dell'esercizio 2014	-
Stock option al 31 dicembre 2014	3.816.000
(di cui) esercitabili nel corso dell'esercizio	1.893.000

Al 31 dicembre 2014 risultano in essere le seguenti *stock option*

Data delibera assemblea	Data di assegnazione	Data di maturazione	Data scadenza	# opzioni	Prezzo d'esercizio	Valore opzione
9 novembre 2010	22 novembre 2010	22 novembre 2013	21 novembre 2016	800.000	5,196	1,03
9 novembre 2010	16 dicembre 2010	16 dicembre 2013	15 dicembre 2016	956.000	5,126	1,02
9 novembre 2010	28 dicembre 2010	28 dicembre 2013	27 dicembre 2016	54.000	5,010	0,89
9 novembre 2010	28 febbraio 2011	28 febbraio 2014	27 febbraio 2017	50.000	4,857	0,99
9 novembre 2010	10 ottobre 2011	10 ottobre 2014	9 ottobre 2017	33.000	4,010	0,45
25 settembre 2014	1 ottobre 2014	1 ottobre 2017	30 settembre 2020	1.923.000	4,976	0,86
Totale opzioni				3.816.000		

Il prezzo medio ponderato delle azioni nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato pari a Euro 4,785.

I costi del personale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 includono oneri pari a Euro 144 migliaia relativi al piano di *stock option* di Gruppo. Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 erano iscritti a conto economico costi per Euro 621 migliaia relativi al piano di *stock option*.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

27. Ricavi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Ricavi Divisione Broking	25.111	20.568
Ricavi Divisione BPO	43.189	30.489
Totale ricavi	68.300	51.057

Per i commenti in merito all'andamento dei ricavi nell'esercizio si rimanda a quanto riportato nella relazione sulla gestione.

28. Altri proventi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Rimborsi spese	1.660	883
Proventi diversi	402	337
Contributi pubblici	-	8
Totale altri proventi	2.062	1.228

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 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Costi di marketing	(11.630)	(11.149)
Servizi notarili e peritali	(3.664)	(1.993)
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(2.096)	(1.655)
Spese postali e corrieri	(1.589)	(1.255)
Commissioni passive	(1.189)	(585)
Costi per godimento beni di terzi	(1.138)	(686)
Spese per telecomunicazioni	(904)	(800)
Altre spese generali	(853)	(952)
Spese per utenze e per pulizia locali	(516)	(517)
Spese viaggi e trasferte	(510)	(406)
Totale costi per prestazione di servizi	(24.089)	(19.998)

I “Costi di *marketing*” 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. Da segnalare che nella voce sono inclusi costi sostenuti nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 per lo sviluppo del marchio “Segugio” per Euro 8.534 migliaia.

I “Servizi notarili e peritali” sono relativi prevalentemente a servizi acquistati nell'ambito della Divisione BPO e l'incremento registrato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è legato

principalmente alla crescita dei volumi di mutui lavorati, sia con finalità di acquisto, che ha determinato un aumento dei costi per servizi peritali, sia con finalità di rifinanziamento di mutui esistenti (surroghe), che ha determinato una crescita dei servizi di natura para-notarile.

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 “Spese postali e corrieri” sono prevalentemente costi sostenuti per l’invio della documentazione delle banche e degli istituti finanziari clienti nell’ambito delle attività di *outsourcing* svolte dalla Divisione BPO.

Le “commissioni passive” sono relative principalmente alle commissioni di medizione sostenute a favore degli agenti della rete fisica a marchio “Money360”, che nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ha fatto registrare una crescita sostenuta dei volumi intermediati.

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

	Al 31 dicembre 2014
<i>(migliaia di Euro)</i>	
Inferiori ad 1 anno	(826)
1 - 5 anni	(3.057)
Superiori a 5 anni	(129)
Impegni per canoni di locazione	(4.012)

30. Costo del personale

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Salari e stipendi	(19.739)	(15.697)
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(5.604)	(4.459)
Compensi collaboratori	(46)	(27)
Compensi amministratori	(1.352)	(1.179)
Oneri per programmi a benefici definiti	(1.365)	(1.021)
Altri costi	(422)	(241)
<i>Stock option</i>	(144)	(622)
Variazione delle prestazioni in corso	25	(196)
Totale costo del personale	(28.647)	(23.442)

Il numero medio di risorse umane è così suddiviso:

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Dirigenti	11	11
Quadri	17	16
Impiegati	950	808
Numero medio di risorse	978	835
Risorse in Italia	653	528
Risorse in Romania	325	307

31. Altri costi operativi

La voce “Altri costi operativi” include IVA indetraibile per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 rispettivamente pari a Euro 1.510 migliaia ed Euro 1.567 migliaia.

32. Ammortamenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(953)	(937)
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	(731)	(922)
Totale ammortamenti	(1.684)	(1.859)

33. Proventi ed oneri finanziari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Proventi finanziari	134	359
Interessi verso banche ed altri finanziatori	(245)	(306)
Oneri finanziari impliciti su fondi per indennità dipendenti	(141)	(112)
Proventi/(oneri) finanziari netti	(252)	(59)

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

Gli oneri finanziari dell'esercizio 2014 includono Euro 213 migliaia per interessi passivi relativi ai contratti di mutuo.

34. Imposte

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Imposte correnti	(4.403)	(1.997)
Proventi/(oneri) per imposte differite	3	664
Totale imposte	(4.400)	(1.333)

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione tra l'aliquota d'imposta teorica e quella effettiva per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
IRES		
Aliquota teorica	27,5%	27,5%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRES	0,6%	8,4%
Oneri relativi ai piani di <i>stock option</i> assegnate ai dipendenti delle controllate	0,1%	1,8%
Differenze di aliquota su società estera	-1,2%	-2,1%
Impatto dei benefici fiscali di legge	-2,6%	-36,9%
Imposta sostitutiva	0,0%	18,6%
Altre minori	0,0%	0,9%
Aliquota IRES effettiva	24,4%	18,2%
IRAP		
Aliquota teorica	3,9%	3,9%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRAP	8,6%	21,4%
Impatto dei benefici fiscali di legge	-6,1%	-11,8%
Altre minori	0,0%	-5,8%
Aliquota IRAP effettiva	6,4%	7,7%

35. Passività potenziali

Si ricorda che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, due società del Gruppo, MutuiOnline S.p.A. e Centro Istruttorie S.p.A., sono state soggette a verifiche ispettive da parte del personale territoriale del Ministero del Lavoro. Tali verifiche hanno avuto per oggetto, tra l'altro, l'inquadramento giuridico dei rapporti di collaborazione professionale e/o a progetto utilizzati da tali società. Alla data della redazione del bilancio, 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. Classi di strumenti finanziari

Nel bilancio al 31 dicembre 2014 le attività finanziarie sono così classificabili:

- Disponibilità liquide per Euro 23.778 migliaia (2013: Euro 14.687 migliaia);
- Finanziamenti e crediti per Euro 22.462 migliaia (2013: Euro 20.042 migliaia);

Tutte le passività finanziarie iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2014 e 2013 sono valutate al costo ammortizzato ad eccezione degli *earn out*, valutati al *fair value* (categoria 3). La metodologia di determinazione del *fair value* di tali passività è basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri (*income approach*). Gli oneri derivanti della misurazione di queste passività rilevanti nel conto economico dell'esercizio 2014 sono pari a Euro 103 migliaia.

37. 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 2014:

Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo		Scadenza dalla carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi
		Dal	al					
Marco Pescarmona	Presidente del CdA	01/01/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2016	60	4	180	289
Alessandro Fracassi	Amministratore Delegato	01/01/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2016	60	2	180	285
Anna Maria Artoni	Amministratore	23/04/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2016	9	-	-	-
Fausto Boni	Amministratore	01/01/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2016	9	-	-	-
Chiara Burberi	Amministratore	23/04/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2016	9	-	-	-
Andrea Casalini	Amministratore	01/01/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2016	22	-	-	-
Matteo De Brabant	Amministratore	01/01/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2016	14	-	-	-
Daniele Ferrero	Amministratore	01/01/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2016	19	-	-	-
Alessandro Garrone	Amministratore	01/01/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2016	10	-	-	-
Klaus Gummerer	Amministratore	01/01/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2016	9	-	-	-
Valeria Lattuada	Amministratore	23/04/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2016	6	-	-	-
Marco Zampetti	Amministratore	01/01/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2016	14	-	-	-
Giuseppe Zocco	Amministratore	01/01/2014	23/04/2014	Appr. Bil. 31/12/2013	3	-	-	-
Fausto Provenzano	Pres. del coll. sindacale	01/01/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2014	22	-	-	15
Paolo Burlando	Sindaco effettivo	01/01/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2014	15	-	-	10
Francesca Masotti	Sindaco effettivo	01/01/2014	31/12/2014	Appr. Bil. 31/12/2014	15	-	-	10

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.

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 2014, separando i

compensi corrisposti per l'attività di revisione contabile dai compensi corrisposti per altri servizi di attestazione:

(migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	
	Gruppo MutuiOnline S.p.A.	Società controllate
Revisione contabile	48	168
Servizi di attestazione	-	43
Totale compensi società di revisione	48	211

38. Eventi successivi

In data 30 gennaio 2015, la *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l. ha sottoscritto l'intero capitale sociale della società di diritto svizzero Generale Servizi Amministrativi S.a.g.l., per un importo pari ad Euro 20 migliaia. La società ha per oggetto la fornitura di servizi integrati di *outsourcing* relativi ad attività di assistenza amministrativa, contabile e di segreteria generale propedeutici alla consulenza fiscale.

In data 18 febbraio 2015 l'Emittente ha costituito la società Marsala S.r.l., sottoscrivendo l'intero capitale sociale per un importo pari ad Euro 10 migliaia.

In data 13 marzo 2015 il Gruppo ha acquisito, mediante la controllata Marsala S.r.l., dal gruppo sudafricano Naspers e dal *management* della società acquisita, una quota pari al 74,85% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., società proprietaria del portale Trovaprezzi.it, leader nel mercato italiano della comparazione prezzi di operatori di commercio elettronico. Il corrispettivo totale pagato è pari ad Euro 55.502 migliaia.

Il Gruppo ha inoltre stipulato un accordo con il *management*, che detiene le quote di minoranza, in base al quale, entro il termine dell'esercizio 2015, sarà perfezionata la fusione per incorporazione di Marsala S.r.l. in 7Pixel S.r.l.. Ad esito della fusione, il Gruppo sarà titolare di una partecipazione pari al 51,0% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., mentre il *management* sarà titolare del rimanente 49,0%.

Infine, sono stati stipulati accordi con i soci di minoranza di 7Pixel S.r.l. relativi alla *governance* della società per un periodo di 24 mesi dall'acquisizione e sulla possibile successiva evoluzione dell'assetto azionario della società. Tali accordi non prevedono opzioni *put* e/o *call* relativi alla partecipazione del *management*, che potrà tuttavia essere eventualmente oggetto di acquisizione a *fair value* da parte del Gruppo alla scadenza di tale termine, in caso di volontà congiunta delle parti di procedere in tal senso.

Infine, in base agli accordi stipulati con il *management*, è previsto l'acquisto delle quote di minoranza da parte del Gruppo entro l'esercizio 2017, al verificarsi di determinate condizioni, che prevedono, tra l'altro, anche le modalità di calcolo del corrispettivo da pagare ai soci di minoranza. Tuttavia, ad oggi, non è possibile prevedere né il verificarsi di tali condizioni né l'ammontare di tale passività potenziale.

L'operazione è stata realizzata anche mediante il ricorso a finanziamenti bancari concessi al Gruppo da Banca Popolare di Milano e Cariparma Crédit Agricole, per un importo complessivo pari ad Euro 47.000 migliaia, di cui Euro 35.000 migliaia a medio-lungo termine.

Di seguito si riportano i principali dati patrimoniali dell'entità acquisita alla data dell'acquisto:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Valori contabili acquisiti
Attività non correnti	7.020
Attività correnti	3.727
Disponibilità liquide	10.946
Totale attività	21.693
Patrimonio netto	18.563
Passività non correnti	908
Passività correnti	2.222
Totale passività e patrimonio netto	21.693

Infine, nell'ambito del piano di riacquisto di azioni proprie nei limiti e con le finalità stabilite dall'assemblea del 23 aprile 2014, successivamente al 31 dicembre 2014, il Gruppo ha effettuato ulteriori acquisti di azioni proprie. Alla data di approvazione del presente Bilancio Consolidato, il gruppo detiene complessivamente 2.602.644 azioni proprie pari complessivamente al 6,587% circa del capitale sociale.

39. Utile per azione

L'utile per azione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stato determinato rapportando l'utile d'esercizio di competenza dei soci dell'Emittente (Euro 3.477 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (37.272.717 azioni).

L'utile per azione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato determinato rapportando l'utile d'esercizio di competenza dei soci dell'Emittente (Euro 8.990 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (37.087.767 azioni).

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 non si rilevano differenze significative tra utile base e utile diluito in quanto, pur esistendo strumenti finanziari con effetto diluitivo (*stock option*), solo 33.000 di essi posseggono attualmente i requisiti previsti dal principio IAS 33 tali da generare effetti diluitivi dell'utile per azione e l'impatto degli stessi è da ritenersi trascurabile.

Milano, 16 marzo 2015

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



BILANCIO D'ESERCIZIO

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2014

Redatto secondo principi contabili internazionali IAS/IFRS

4. BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2014

4.1. Prospetti contabili

4.1.1. Situazione patrimoniale finanziaria

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali	3	126	170
Impianti e macchinari	4	171	132
Partecipazioni in società controllate	5	32.222	26.639
Partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	6	50	-
Altre attività non correnti (verso parti correlate)		-	50
Totale attività non correnti		32.569	26.991
Disponibilità liquide	7	30.505	20.590
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	7.658	8.902
Attività finanziarie detenute alla scadenza		-	395
Crediti commerciali		134	755
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	114	687
Crediti di imposta		186	2.194
Altre attività correnti	8	11.495	8.003
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	11.232	7.808
Totale attività correnti		42.320	31.937
TOTALE ATTIVITA'		74.889	58.928
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	9	977	982
Riserva legale	9	200	200
Altre riserve	9	662	1.538
Risultati portati a nuovo	9	6.348	4.641
Utile dell'esercizio	9	5.069	6.190
Totale patrimonio netto		13.256	13.551
Debiti e altre passività finanziarie	10	8.082	4.066
Fondi per benefici ai dipendenti	11	274	202
Passività per imposte differite	12	75	61
Altre passività non correnti	13	136	-
Totale passività non correnti		8.567	4.329
Debiti e altre passività finanziarie a breve termine	14	50.740	38.188
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	49.747	37.244
Debiti commerciali e altri debiti	15	448	905
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	168	425
Passività per imposte correnti	16	1	-
Altre passività	16	1.877	1.955
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	1.542	1.631
Totale passività correnti		53.066	41.048
Totale passività		61.633	45.377
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		74.889	58.928

4.1.2. Conto economico

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Ricavi	18	7.519	8.700
<i>(di cui) da parti correlate</i>		7.244	8.443
Altri proventi		40	172
<i>(di cui) da parti correlate</i>		6	129
Costi per prestazioni di servizi	19	(1.278)	(1.536)
<i>(di cui) da parti correlate</i>	26	(496)	(392)
Costo del personale	20	(1.099)	(1.318)
Altri costi operativi		(109)	(100)
Ammortamenti		(171)	(172)
Risultato operativo		4.902	5.746
Proventi finanziari	21	82	204
<i>(di cui) da controllate</i>	26	38	68
Oneri finanziari	21	(367)	(308)
<i>(di cui) da controllate</i>	26	(150)	(183)
Oneri da passività finanziarie		(103)	-
Risultato prima delle imposte		4.514	5.642
Imposte	22	555	548
Risultato dell'esercizio		5.069	6.190

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 non si sono rilevati componenti di reddito derivanti da eventi od operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente ovvero da operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività.

4.1.3. Conto economico complessivo

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Risultato netto		5.069	6.190
Utili/(perdite) attuariali su fondi per beneficiari dipendenti		(39)	(10)
Effetto fiscale su perdite attuariali		11	3
Risultato complessivo del periodo		5.041	6.183

4.1.4. Rendiconto finanziario

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Utile netto dell'esercizio		5.069	6.190
Ammortamenti	3, 4	171	172
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	17	64	286
Interessi incassati		44	136
Variazione dei crediti/debiti commerciali <i>(di cui) verso parti correlate</i>		164 <i>(830)</i>	<i>(430)</i> <i>(337)</i>
Variazione altri crediti/altri debiti <i>(di cui) verso parti correlate</i>		<i>(1.254)</i> <i>3.285</i>	<i>(6.788)</i> <i>(7.012)</i>
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		72	29
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dall'attività di esercizio		4.330	(405)
Investimenti netti:			
- attività immateriali	3	(86)	(173)
- attività materiali	4	(80)	(158)
- acquisto partecipazioni	5	(2.015)	(8.221)
- versamenti in conto capitale a favore di società controllate		(3.500)	(3.560)
- Incremento attività finanziarie detenute fino alla scadenza		-	(700)
Disinvestimenti:			
- Decremento attività finanziarie detenute fino alla scadenza		395	10.014
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento		(5.286)	(2.798)
Incremento di passività finanziarie	10	5.000	-
Decremento di passività finanziarie	10, 14	(935)	(685)
Interessi pagati		(217)	(175)
Acquisto/cessione azioni proprie	9	(1.025)	(517)
Pagamento di dividendi <i>(di cui) verso parti correlate</i>	9	<i>(4.455)</i> <i>(1.570)</i>	<i>(4.476)</i> <i>(1.570)</i>
Flusso di cassa netto assorbito dalla attività finanziaria		(1.632)	(5.853)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel esercizio		(2.588)	(9.056)
Disponibilità liquide nette a inizio periodo		(16.654)	(7.648)
Utili/(perdite) su cambi		-	50
Disponibilità liquide nette a fine esercizio		(19.242)	(16.454)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nell'esercizio		(2.588)	(9.056)
Disponibilità liquide a inizio esercizio	7	20.590	21.046
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	<i>8.902</i>	<i>8.004</i>
Scoperti di conto corrente a inizio esercizio (verso parti correlate)	26	(37.244)	(28.694)
Disponibilità liquide nette ad inizio esercizio		(16.654)	(7.648)
Disponibilità liquide a fine esercizio	7	30.505	20.590
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	26	<i>7.658</i>	<i>8.902</i>
Scoperti di conto corrente a fine esercizio (verso parti correlate)	26	(49.747)	(37.244)
Disponibilità liquide nette a fine esercizio		(19.242)	(16.654)

4.1.5. Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

<i>(migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva per stock option	Risultati portati a nuovo	Utile d'esercizio	Totale patrimonio netto
Valori al 31 dicembre 2012	986	200	1.430	7.208	1.916	11.740
<i>Destinazione risultato dell'esercizio 2012</i>						
Distribuzione ordinaria dividendi	-	-	-	-	(1.865)	(1.865)
Risultato portato a nuovo	-	-	-	51	(51)	-
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	(2.611)	-	(2.611)
Oneri relativi a piani di stock option	-	-	621	-	-	621
Acquisto azioni proprie	(4)	-	(513)	-	-	(517)
Utile netto del periodo	-	-	-	(7)	6.190	6.183
Valori al 31 dicembre 2013	982	200	1.538	4.641	6.190	13.551
<i>Destinazione risultato dell'esercizio 2013</i>						
Distribuzione ordinaria dividendi	-	-	-	-	(4.455)	(4.455)
Risultato portato a nuovo	-	-	-	1.735	(1.735)	-
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	-	-	-
Oneri relativi a piani di stock option	-	-	144	-	-	144
Acquisto azioni proprie	(5)	-	(1.020)	-	-	(1.025)
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-
Utile netto del periodo	-	-	-	(28)	5.069	5.041
Valori al 31 dicembre 2014	977	200	662	6.348	5.069	13.256
Nota	9	9	9, 17	9		

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 2014 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 prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare transazione tra operatori di mercato alla data di misurazione..

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 conto economico 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

Le società controllate sono le imprese sulle quali l'Emittente esercita, direttamente o indirettamente, il controllo. Nella fattispecie il controllo è connesso all'esistenza in via continuativa e contemporanea alle seguenti condizioni:

- il potere sulla partecipata;
- la possibilità di conseguire un rendimento derivante dal possesso della partecipazione;
- la capacità di esercitare il proprio potere sulla partecipata per influenzare il rendimento da questa generato.

L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è presa in considerazione ai fini della determinazione del controllo

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.

Partecipazioni in società collegate e joint venture

Una *joint venture* è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Il controllo congiunto è la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

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 e in *joint venture* 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) Riduzione di valore delle attività

A ciascuna data di riferimento del bilancio l'Emittente verifica se sussistano indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne alla Società, che le partecipazioni e 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.

E) Perdita di valore delle attività (impairment)

L'Emittente verifica, almeno annualmente, se vi siano indicatori tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali; se esistono tali indicazioni l'Emittente stima il valore recuperabile dell'attività a cui si riferiscono.

Inoltre, le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo e l'avviamento sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualevolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile.

I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, l'Emittente stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile di una attività è inferiore al valore contabile.

Tale perdita è rilevata a conto economico, a eccezione del caso cui l'attività sia stata precedentemente rivalutata, iscrivendo una riserva di patrimonio netto. In tal caso la riduzione di valore è imputata in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

Quando, successivamente, una perdita su attività diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari ("CGU") è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore.

Il ripristino di una perdita di valore è iscritto a conto economico, a meno che l'attività non sia stata iscritta precedentemente al proprio valore rivalutato, in tal caso il ripristino di valore è imputato in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

F) 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*.

G) Attività finanziarie detenute alla scadenza

Sono attività finanziarie acquistate non rappresentative di strumenti di capitale 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.

H) 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.

I) 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.

J) 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.

K) 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*). In accordo con lo IAS 19 *revised* gli aggiustamenti derivanti dalle variazioni delle ipotesi attuariali sono rilevati a patrimonio netto, tramite imputazione a conto economico complessivo.

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.

L) 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 partecipazione a bilancio è stato incrementato per un importo pari al costo sostenuto per le opzioni, con contropartita l'apposita riserva di patrimonio netto.

M) 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.

N) 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.

O) 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.

P) 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. Negli esercizi successivi tale opzione è stata esercitata anche da altre controllate del Gruppo. 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.

Q) 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.

R) 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.

L'esercizio di *impairment test*, per la valutazione della recuperabilità del valore delle attività in bilancio, prevede l'utilizzo di tecniche valutative basate su stime ed assunzioni che potrebbero essere soggette a variazioni significative con conseguenti impatti sui risultati delle valutazioni effettuate.

Si segnala che i seguenti principi contabili, applicabili a partire dal primo bilancio chiuso successivamente al 1° gennaio 2014 hanno trovato applicazione nel presente bilancio separato al 31 dicembre 2014:

- L'IFRS 10 “Prospetti di bilancio consolidato”, introduce alcune novità nella definizione del concetto di controllo, includendo peraltro alcune linee guida di carattere applicativo (compreso il rapporto di agenzia e il possesso di diritti di voto potenziali). La verifica dei requisiti di controllo deve essere svolta in maniera continuativa e non solo al momento dell'acquisizione dell'investimento;
- IFRS 11 “Accordi a controllo congiunto”, definisce i principi di rendicontazione contabile per le entità che sono parti di accordi relativi ad attività controllate congiuntamente;
- IFRS 12 “Informativa sulle partecipazioni in altre entità” definisce le informazioni da fornire in bilancio al fine di valutare la natura e i rischi relativi a tutte le forme di partecipazione in altre entità, compresi gli accordi a controllo congiunto, le società controllate, le società collegate, le società veicolo e società a destinazione specifica.

S) Nuovi principi applicabili a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ma che non hanno generato effetti per l'Emittente

Si segnala che i seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2014, non sono rilevanti o non hanno generato effetti rilevanti per l'Emittente:

- IFRS 11 “Accordi a controllo congiunto”;
- emendamenti a IFRS 10, 11 e 12: guida alla transizione;
- IAS 27 (*revised* 2011) “Bilancio separato”;
- IAS 28 (*revised* 2011) “Collegate e *joint ventures*”;
- emendamenti allo IAS 32 “Strumenti finanziari: compensazione di attività e passività finanziarie”;
- emendamenti a IFRS 10, 12 e IAS 27: “Partecipazioni”;
- emendamenti allo IAS 36 “Svalutazione di attività”;
- emendamenti allo IAS 39 “Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione, contabilizzazione della novazione di strumenti derivati”;
- IFRIC 21: “Imposte”, applicabile dal 1° gennaio 2014.

T) 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 consolidato dell'Emittente:

- emendamenti allo IAS 19 “Fondi per benefici ai dipendenti”, applicabile dal 1° luglio 2014;
- miglioramenti annuali cicli 2010-2012 e 2011-2013, applicabile dal 1° luglio 2014;
- emendamenti allo IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” e allo IAS 38 “Immobilizzazioni immateriali”, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- emendamenti all’IFRS 11 – “Accordi di compartecipazione: contabilizzazione per acquisizioni di partecipazioni in operazioni congiunte”, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- IFRS 14 “Regolazione rate”, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- IFRS 9 “Strumenti finanziari”, applicabile dal 1° gennaio 2018;
- IFRS 15 “Ricavi da clienti”, applicabile dal 1° gennaio 2017;
- emendamenti allo IAS 27 “Prospetti contabili bilancio separato, sul metodo del patrimonio netto”, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- emendamenti all’IFRS 10 “Prospetti di bilancio consolidato” ed allo IAS 28 “Partecipazione collegate e *joint venture*”, applicabile dal 1° gennaio 2016.

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 58.822 migliaia, dei quali, però, Euro 49.747 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 30.505 migliaia da disponibilità liquide, di cui Euro 7.658 migliaia verso società controllate nell’ambito dell’attività di tesoreria centralizzata di Gruppo.

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 2014, è pari al tasso Euribor a 1 mese maggiorato dell’1,89% per la fase di pre-ammortamento (primi due anni di finanziamento) e del 2,09% per il periodo di ammortamento (cinque anni) ed il tasso d’interesse sul finanziamento bancario con Cariparma S.p.A., sottoscritto nel corso dell’esercizio 2011, e poi rinegoziato con nefficaci da dicembre 2014, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00%. Un’eventuale variazione sfavorevole del tasso d’interesse di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 88 migliaia nell’esercizio 2015. 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 l'Emittente persegue una politica di gestione della liquidità disponibile impiegandola in attività finanziarie a basso rischio e con scadenza entro dodici mesi. La strategia d'investimento è di mantenere tali titoli fino alla scadenza.

In merito al rischio di cambio, occorre rilevare che alla data di riferimento della presente relazione non sono presenti attività o passività significative denominate in valuta differente dall'Euro e, pertanto, tale rischio è da ritenersi non presente.

Rischio di 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 30.505 migliaia, di cui Euro 7.658 migliaia verso società controllate, a fronte di passività correnti pari ad Euro 50.740 migliaia, di cui, però, Euro 49.747 migliaia, sono costituiti da debiti finanziari correnti ed altre passività correnti verso società controllate. Inoltre le attività correnti sono costituite per Euro 11.346 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

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Licenze e diritti simili	Attività immateriali in corso	Totale
Valore netto al 31 dicembre 2012	69	33	102
Incrementi	173	-	173
Altri movimenti	33	(33)	-
Ammortamenti/svalutazioni	105	-	105
Valore netto al 31 dicembre 2013	170	-	170
Incrementi	86	-	86
Altri movimenti	-	-	-
Ammortamenti/svalutazioni	130	-	130
Valore netto al 31 dicembre 2014	126	-	126

4. Impianti e macchinari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio delle immobilizzazioni materiali e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Totale
Costo storico al 1° gennaio 2013	38	124	162
Acquisti	100	59	159
Costo storico al 31 dicembre 2013	138	183	321
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2013	24	98	122
Ammortamenti	30	37	67
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2013	54	135	189
Valore netto al 31 dicembre 2013	84	48	132
Costo storico al 1° gennaio 2014	138	183	321
Acquisti	54	26	80
Costo storico al 31 dicembre 2014	192	209	401
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2014	54	135	189
Ammortamenti	16	25	41
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2014	70	160	230
Valore netto al 31 dicembre 2014	122	49	171

5. 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., CercAssicurazioni.it S.r.l., Segugio.it S.r.l., Centro Finanziamenti S.p.A., PP&E S.r.l, Centro Perizie S.r.l., Money360.it S.p.A., Centro Servizi Asset Management S.r.l. (in breve CESAM S.r.l.), Quinservizi S.p.A. e Finprom S.r.l., il 60% della società EuroServizi per i Notai S.r.l. ed il 51% della società International Security Services S.r.l. (in breve INSECO S.r.l.).

In data 11 giugno 2014 l'Emittente ha esercitato l'opzione *call* per acquistare il restante 15% della controllata Quinservizi S.p.A. per un corrispettivo pari ad Euro 2.003 migliaia.

Infine nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 l'Emittente ha anche effettuato versamenti in conto capitale a favore di Segugio.it S.r.l., per un importo pari ad Euro 3.500 migliaia.

Si riporta di seguito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Partecipazioni in società controllate	32.222	26.639
Totale partecipazioni immobilizzate	32.222	26.639

Nel dettaglio, oltre all'acquisto ed al versamento in conto capitale sopramenzionato, le modifiche sono dovute al costo delle *stock option*, assegnate a dipendenti e collaboratori delle controllate, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 per un importo pari ad Euro 80 migliaia.

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

Ragione sociale: CERCASSICURAZIONI.IT S.R.L.

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

Capitale sociale	100
Patrimonio netto	4.556
Valore della partecipazione a bilancio	3.680

Ragione sociale: CENTRO FINANZIAMENTI S.P.A.

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

Capitale sociale	600
Patrimonio netto	954
Valore della partecipazione a bilancio	975

Ragione sociale: CENTRO ISTRUTTORIE S.P.A.

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

Capitale sociale	500
Patrimonio netto	6.857
Valore della partecipazione a bilancio	3.140

Ragione sociale: CENTRO PERIZIE S.R.L.

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

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	691
Valore della partecipazione a bilancio	19

Ragione sociale: CESAM S.R.L.

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

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	1.270
Valore della partecipazione a bilancio	61

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

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

Capitale sociale	200
Patrimonio netto	10.448
Valore della partecipazione a bilancio	806

Ragione sociale: EUROSERVIZI PER I NOTAI S.R.L.

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

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	402
Valore della partecipazione a bilancio	366

In relazione a EuroServizi per i Notai S.r.l. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata. Si precisa che tale differenza di valore della partecipazione non rappresenta un indicatore di *impairment* in quanto la controllata è in una fase di crescita e le prospettive, confermate anche dall'utile fatto registrare nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, sono di flussi di cassa positivi.

Ragione sociale: FINPROM S.R.L.

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

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	2.047
Valore della partecipazione a bilancio	119

Ragione sociale: INSECO S.R.L.

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

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	2.705
Valore della partecipazione a bilancio	2.625

In relazione a INSECO S.r.l. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata.

Pertanto il Consiglio di Amministrazione ha predisposto il test d'impairment al fine di determinare il valore recuperabile della partecipazione. Tale esercizio è basato sul metodo del valore in uso, per il quale si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalla partecipazione stessa. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal budget 2015 e dai piani strategici predisposti dalla società per il periodo 2016-2017 e approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso della partecipazione sono i flussi di cassa operativi nel periodo di tre anni coperto dalle proiezioni, il tasso di sconto e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari al 2%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso della partecipazione è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio

ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il Weighted Average Cost of Capital ("WACC"), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento della partecipazione, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al business oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è pari al 7,39%.

Al 31 dicembre 2014, il valore d'uso della partecipazione in INSECO S.r.l., determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile della partecipazione stessa.

Ragione sociale: MONEY360.IT S.R.L.

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

Capitale sociale	355
Patrimonio netto	499
Valore della partecipazione a bilancio	2

Ragione sociale: MUTUIONLINE S.P.A.

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

Capitale sociale	1.000
Patrimonio netto	25.780
Valore della partecipazione a bilancio	3.543

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

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

Capitale sociale	100
Patrimonio netto	224
Valore della partecipazione a bilancio	304

In relazione a PP&E S.r.l. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata. Si precisa che tale differenza di valore della partecipazione non rappresenta un indicatore di *impairment* in quanto la controllata presta servizi di locazione immobiliare e supporto operativo a favore delle altre società operative italiane del Gruppo e le prospettive sono di ricavi e flussi di cassa in crescita nei prossimi esercizi.

Ragione sociale: QUINSERVIZI S.P.A.

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

Capitale sociale	150
Patrimonio netto	1.558
Valore della partecipazione a bilancio	7.071

In relazione a Quinservizi S.p.A. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata.

Pertanto il Consiglio di Amministrazione ha predisposto il test d'*impairment* al fine di determinare il valore recuperabile della partecipazione. Tale esercizio è basato sul metodo del valore in uso, per il quale si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalla partecipazione stessa. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal budget 2015 e dai piani strategici predisposti dalla società per il periodo 2016-2017 e approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso della partecipazione sono i flussi di cassa operativi nel periodo di tre anni coperto dalle proiezioni, il tasso di sconto e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari al 2%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso della partecipazione è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il *Weighted Average Cost of Capital* ("WACC"), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento della partecipazione, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al *business* oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è pari al 7,39%.

Al 31 dicembre 2014, il valore d'uso della partecipazione in Quinservizi S.p.A., determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile della partecipazione stessa.

Ragione sociale: SEGUGIO.IT S.R.L.

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

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	827
Valore della partecipazione a bilancio	9.512

In relazione a Segugio.it S.r.l., il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata. Si precisa che la società è ancora in fase di sviluppo e tale differenza di valore non è riconducibile ad una perdita di valore della partecipazione ma deriva dagli ingenti investimenti in costi di comunicazione per lo sviluppo ed il consolidamento del marchio "Segugio" lanciato nel corso del mese di settembre 2012.

Pertanto il Consiglio di Amministrazione ha predisposto il test d'*impairment* al fine di determinare il valore recuperabile della partecipazione. Tale esercizio è basato sul metodo del valore in uso, per il quale si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalla partecipazione stessa. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal budget 2015 e dai piani strategici predisposti dalla società per il periodo 2016-2018 e approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso della partecipazione sono i flussi di cassa operativi nel periodo di cinque anni coperto dalle proiezioni, il tasso di sconto e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari al 2%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si

riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso della partecipazione è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il *Weighted Average Cost of Capital* ("WACC"), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento della partecipazione, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al *business* oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è pari al 6,38%.

Al 31 dicembre 2014, il valore d'uso della partecipazione in Segugio.it S.r.l., determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile della partecipazione stessa.

6. Partecipazioni in società collegate e *joint venture*

In data 19 dicembre 2014 l'Emittente ha costituito, sottoscrivendo una quota pari al 50% del capitale sociale, la società Generale Servizi Amministrativi S.r.l., in breve GSA S.r.l., con un capitale sociale pari ad Euro 100 migliaia. La società è una *joint venture* che ha per oggetto la fornitura di servizi integrati di outsourcing relativi ad attività di assistenza amministrativa, contabile e di segreteria generale propedeutici alla consulenza fiscale.

ATTIVITÀ CORRENTI

7. 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 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	30.505	20.590	9.915	48,2%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	-	395	(395)	-100,0%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	30.505	20.985	9.520	45,4%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	-	-	-	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(993)	(944)	(49)	5,2%
H. Altri debiti finanziari correnti	(49.747)	(37.244)	(12.503)	33,6%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(50.740)	(38.188)	(12.552)	32,9%
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	(20.235)	(17.203)	(3.032)	17,6%
K. Debiti bancari non correnti	(8.082)	(4.066)	(4.016)	98,8%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(8.082)	(4.066)	(4.016)	98,8%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(28.317)	(21.269)	(7.048)	-33,1%

Gruppo MutuiOnline S.p.A. gestisce la tesoreria a livello centralizzato. A tale sistema hanno aderito tutte le società italiane controllate al 31 dicembre 2014. La tesoreria centralizzata è finalizzata a rendere maggiormente efficiente il sistema di gestione della liquidità disponibile e degli impieghi a livello di gruppo. Pertanto tra le passività finanziarie a breve termine al 31 dicembre 2014 vi sono sono “Altri debiti finanziari correnti” per Euro 49.747 migliaia costituiti esclusivamente da debiti verso controllate nell’ambito della tesoreria centralizzata.

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.

8. Altre attività correnti

Le altre attività correnti sono così riassumibili:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Crediti verso società controllate per dividendi	7.000	5.500
Crediti vs. società controllate per consolidato nazionale	4.159	2.308
Crediti vs. erario per IVA	212	111
Ratei e risconti attivi	42	77
Fornitori conto anticipi	78	7
Crediti diversi	4	-
Totale altre attività correnti	11.495	8.003

I crediti verso società controllate sono così suddivisi:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Crediti per consolidato nazionale:		
Crediti vs. MutuiOnline S.p.A.	683	417
Crediti vs. CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	432	343
Crediti vs. Centro Istruttorie S.p.A.	884	726
Crediti vs. CercAssicurazioni.it S.r.l.	401	223
Crediti vs. PP&E S.r.l.	32	-
Crediti vs. Effelle Ricerche S.r.l.	184	111
Crediti vs. Quinservizi S.p.A.	401	488
Crediti vs. IN.SE.CO. S.r.l.	526	-
Crediti vs. Centro Servizi Asset Management S.r.l.	521	-
Crediti vs. EuroServizi per i Notai S.r.l.	95	-
Totale crediti per consolidato nazionale	4.159	2.308
Crediti per dividendi:		
Crediti vs. MutuiOnline S.p.A.	4.000	4.500
Crediti vs. CreditOnline S.p.A.	-	1.000
Crediti vs. Quinservizi S.p.A.	3.000	-
Totale crediti per dividendi	7.000	5.500
Fornitori conto anticipi:		
Finanziamento vs. Centro perizie S.r.l.	72	-
Totale finanziamenti vs. società controllate	72	-
Totale crediti verso società controllate	11.231	7.808

PATRIMONIO NETTO

9. Capitale sociale e riserve

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

L'assemblea dei soci del 23 aprile 2014 ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi Euro 4.455 migliaia, relativi alla distribuzione dell'utile dell'esercizio 2013. Tali dividendi sono stati distribuiti con stacco cedola in data 5 maggio 2014, *record date* 7 maggio 2014 e pagamento in data 8 maggio 2014.

Al 31 dicembre 2014 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 2014 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 degli esercizi successivi l'assemblea ha autorizzato e rinnovato il 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 2014 l'Emittente ha acquistato 221.373 azioni proprie pari allo 0,560% del capitale sociale per un controvalore pari ad Euro 1.025 migliaia.

Alla data del 31 dicembre 2014, la Società detiene 913.513 azioni pari al 2,312% del capitale sociale, ad un costo complessivo di Euro 4.307 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 23 migliaia al 31 dicembre 2014, 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 2014	Al 31 dicembre 2013
Valore azioni proprie	4.307	3.282
(di cui) imputate in riduzione del capitale sociale	23	18
(di cui) imputate in riduzione delle altre riserve	4.284	3.264

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 2014	Possibile utilizzo	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	977			(9)		
Riserve di utili:						
Riserva legale	200	B	-			
Riserva per <i>stock option</i>	662	A,B	662	(1.533)		
Risultati portati a nuovo	6.348	A,B,C	6.348	-		(13.407)
Risultato dell'esercizio	5.069	A,B,C	5.069			
Totale patrimonio netto	13.256		12.079			
Quota non distribuibile			662			
Residua quota distribuibile			11.417			

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

PASSIVITÀ NON CORRENTI

10. Debiti e altre passività finanziarie

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto, costituita esclusivamente da finanziamenti da banche:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Scadenza da 1 a 5 anni	6.520	4.066
Scadenza superiore a 5 anni	1.562	-
Totale debiti ed altre passività finanziarie	8.082	4.066

I finanziamenti da banche non correnti si riferiscono al contratto di mutuo sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011 con Cariparma S.p.A. ed al contratto di mutuo sottoscritto in data 9 giugno 2014 con Intesa Sanpaolo S.p.A..

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

Finanziamento Cariparma S.p.A.

L'Emittente ha rinegoziato i termini del finanziamento sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011 con Cariparma S.p.A., con efficacia a partire dal 17 dicembre 2014, ottenendo una riduzione dello *spread* applicato, oggi pari al 2,00%.

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 2014	Al 31 dicembre 2013
- tra uno e due anni	1.005	966
- tra due e tre anni	1.027	999
- tra tre e quattro anni	1.050	1.033
- tra quattro e cinque anni	-	1.068
Totale	3.082	4.066

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.

Finanziamento Intesa Sanpaolo S.p.A.

Si evidenzia che in data 9 giugno 2014 l'Emittente ha sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A. un contratto di finanziamento a 7 anni per un importo pari ad Euro 5.000 migliaia.

L'attuale piano di rimborso del contratto di mutuo sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A., contrattualmente articolato in 84 rate posticipate, di cui le prime 24 solo di interessi, è sintetizzato nella tabella seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014
- tra uno e due anni	474
- tra due e tre anni	965
- tra tre e quattro anni	988
- tra quattro e cinque anni	1.011
- oltre i cinque anni	1.562
Totale	5.000

In merito al finanziamento con Intesa Sanpaolo 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 rispettati con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

11. Fondi per benefici ai dipendenti

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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
TFR	207	145
Trattamento fine mandato	67	57
Totale fondi per benefici a dipendenti	274	202

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

	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita	1,75%	2,00%
Tasso di attualizzazione	1,50%	3,15%
Incremento retributivo	2,75%	3,00%
Tasso annuo incremento TFR	2,81%	3,00%

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	Per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte sono state considerate delle frequenze annue del 2,50% per i dipendenti con contratto a tempo indeterminato e del 15,00% per i dipendenti con contratto a tempo determinato, per tutte le società del Gruppo
Probabilità di pensionamento	Si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione	Si è supposto un valore anno per anno pari al 3%

Si segnala che sono stati rilevati a patrimonio netto, tramite l'imputazione a conto economico complessivo, le perdite attuariali derivanti dalla valutazione della passività al 31 dicembre 2014. Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

Valore finale al 31 dicembre 2012	126
Costo per prestazioni di lavoro	42
Interessi	4
Liquidazioni/anticipazioni	(37)
Perdite attuariali dell'esercizio	10
Valore finale al 31 dicembre 2013	145
Costo per prestazioni di lavoro	41
Interessi	5
Liquidazioni/anticipazioni	(23)
Perdite attuariali dell'esercizio	39
Valore finale al 31 dicembre 2014	207

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 2014	31 dicembre 2013
Costo per prestazioni di lavoro corrente	(41)	(42)
Oneri finanziari impliciti sui fondi per indennità dipendenti	(5)	(4)
Totale oneri per benefici a dipendenti	(46)	(46)

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ alla data di calcolo. Tale scadenza è infatti correlata alla durata media residua di permanenza in azienda dei dipendenti delle società del Gruppo, pesata con i pagamenti attesi.

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.

12. Passività per imposte differite

Al 31 dicembre 2014 risultano iscritte passività per imposte differite, al netto di imposte anticipate, per Euro 75 migliaia e sono relative a ricavi imponibili negli esercizi successivi.

Al 31 dicembre 2013 risultavano invece iscritte attività per imposte anticipate per Euro 61 migliaia e erano relative differenze tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali.

13. Altre passività

Si tratta della passività finanziaria per l'*earn-out*, da corrispondere nel corso dell'esercizio 2016, relativo all'acquisizione di una partecipazione del 20% in EuroServizi per i Notai S.r.l. avvenuta nel 2013.

PASSIVITÀ CORRENTI

14. Debiti ed altre passività finanziarie a breve termine

La voce “Debiti ed altre passività finanziarie a breve termine” comprende, oltre ai 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, anche la quota corrente del debito per i finanziamenti in essere per un importo pari ad Euro 993 migliaia.

Si segnala infine che l’incremento della voce in oggetto al 31 dicembre 2014 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 448 migliaia (Euro 905 migliaia al 31 dicembre 2013), riguarda debiti verso fornitori, comprensivo di debiti commerciali verso società controllate per Euro 168 migliaia.

16. Altre passività correnti

L’importo iscritto in bilancio è dettagliato come segue:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Debiti verso società controllate	1.543	1.631
Debiti verso personale	156	178
Debiti verso Erario per ritenute al personale	61	55
Debiti verso istituti previdenziali	65	52
Altre passività correnti	38	33
Ratei e risconti passivi	14	6
Totale altre passività correnti	1.877	1.955

17. Piani di *stock option*

In data 25 settembre 2014 l’assemblea dei soci dell’Emittente ha approvato un regolamento per un nuovo piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori.

In data 29 settembre 2014 il consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di offrire, in data 1° ottobre 2014, delle opzioni ai sensi di tale regolamento agli amministratori esecutivi Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi, con un prezzo di esercizio pari a Euro 4,976.

In data 1° ottobre 2014 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare l’assegnazione delle opzioni ad alcuni dipendenti e/o collaboratori del Gruppo, con un prezzo d’esercizio pari ad Euro 4,976 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 (%)	0,22%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	26%
<i>Dividend yield</i>	2,43%

I parametri utilizzati per la valutazione delle opzioni assegnate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 fanno riferimento a dati rilevati alla data di assegnazione delle opzioni stesse che tengono conto delle variabili economico/finanziarie di riferimento più recenti.

Al 31 dicembre 2014 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	Valore opzione
9 novembre 2010	22 novembre 2010	22 novembre 2013	21 novembre 2016	800.000	5,196	1,03
9 novembre 2010	16 dicembre 2010	16 dicembre 2013	15 dicembre 2016	102.000	5,126	1,02
25 settembre 2014	1 ottobre 2014	1 ottobre 2017	30 settembre 2020	898.500	4,976	0,86
Totale opzioni				1.800.500		

Il prezzo medio ponderato delle azioni nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato pari a Euro 4,785.

I costi del personale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 includono oneri pari a Euro 64 migliaia (nel 2013 Euro 287 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

18. Ricavi

I ricavi dell'esercizio sono prevalentemente maturati verso le società controllate. Essi sono rappresentati dai dividendi deliberati dalle controllate nell'esercizio e dalla quota per servizi di regia e di consulenza professionale svolti dalla Società nei confronti delle controllate per Euro 244 migliaia.

La tabella di seguito riepiloga i dividendi deliberati dalle controllate nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Dividendo MutuiOnline S.p.A.	4.000	4.500
Dividendo CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	-	1.000
Dividendo Quinservizi S.p.A.	3.000	-
Dividendo Finprom S.r.l.	-	2.541
Totale dividendi	7.000	8.041

19. Costi per prestazione di servizi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(551)	(722)
Costi per godimento beni di terzi	(317)	(276)
Costi di comunicazione	(159)	(173)
Altre spese generali	(251)	(365)
Totale costi per prestazioni di servizi	(1.278)	(1.536)

20. Costo del personale

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Salari e stipendi	(570)	(544)
Compensi amministratori	(244)	(245)
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(155)	(168)
Oneri per programmi a benefici definiti	(51)	(58)
<i>Stock option</i>	(64)	(287)
Altri costi	(15)	(16)
Totale costo del personale	(1.099)	(1.318)

Il numero medio di risorse umane al 31 dicembre 2014 e 2013 è il seguente:

<i>categorie</i>	2014	2013
	numero medio	numero medio
Dirigenti	1	1
Quadri	1	1
Impiegati	14	14
Totale	16	16

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

21. Proventi ed oneri finanziari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Proventi finanziari	82	204
Oneri finanziari	(367)	(308)
Oneri da passività finanziarie	(103)	-
Oneri finanziari netti	(388)	(104)

Gli oneri da passività finanziarie sono relativi agli oneri derivanti dalla valutazione della passività finanziaria per l'*earn-out*, da corrispondere nel corso dell'esercizio 2016, relativo all'acquisizione di una partecipazione del 20% in EuroServizi per i Notai S.r.l. avvenuta nel 2013

22. Imposte

Con riferimento all'IRES nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, 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 579 migliaia la cui contropartita patrimoniale è stata iscritta tra i crediti d'imposta.

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 sono state accantonate imposte differite per Euro 24 migliaia.

Non è stato rilevato alcun importo ai fini IRAP.

23. Consolidato fiscale

Come detto, l'azione di regia trova riflesso, tra l'altro, nell'adesione, da parte della società in qualità di consolidante, al regime di tassazione del consolidato nazionale secondo quanto previsto dall'art. 117 e seguenti del D.P.R. 917/1986. Al regime di tassazione consolidata partecipano tutte le società italiane controllate, anche indirettamente, al 31 dicembre 2014.

Il credito tributario consolidato netto ammonta a Euro 186 migliaia ed è iscritto nella voce "crediti d'imposta" dell'attivo patrimoniale.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Credito	Debito
Credito residuo 2013	2.215	-
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	588	-
MutuiOnline S.p.A.	-	682
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	-	432
Centro Istruttorie S.p.A.	-	884
Centro Finanziamenti S.p.A.	130	-
PP&E S.r.l.	-	33
Effelle Ricerche S.r.l.	-	184
CercAssicurazioni.it S.r.l.	-	401
Centro Perizie S.r.l.	7	-
Quinservizi S.p.A.	-	401
Segugio.it S.r.l.	1.259	-
Centro Processi Interconsult S.r.l.	10	-
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	-	521
Money360.it S.p.A.	136	-
EuroServizi per i Notai S.r.l.	-	95
IN.SE.CO International Service Consulting S.r.l.	-	526
Totale crediti e debiti	4.345	4.159
Totale netto	186	

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

Il costo complessivo aziendale per gli emolumenti corrisposti agli amministratori ammonta a Euro 311 migliaia, di cui Euro 57 migliaia per *stock option*.

L'emolumento per il collegio sindacale ammonta a Euro 51 migliaia.

I compensi corrisposti alla società di revisione dalla Società nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ammontano ad Euro 48 migliaia e sono relativi ad attività di revisione legale.

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

25. Classi di strumenti finanziari

Nel bilancio al 31 dicembre 2014 le attività finanziarie sono così classificabili:

- Disponibilità liquide per Euro 30.505 migliaia (2013: Euro 20.590 migliaia);
- Finanziamenti e crediti per Euro 212 migliaia (2012: Euro 762 migliaia);

Tutte le passività finanziarie iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2014 e 2013 sono valutate al costo ammortizzato ad eccezione degli *earn out*, valutati al *fair value* (categoria 3). La metodologia di determinazione del *fair value* di tali passività è basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri (*income approach*). Gli oneri derivanti della misurazione di queste passività rilevanti nel conto economico dell'esercizio 2014 sono pari a Euro 103 migliaia.

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.

Nelle seguenti tabelle vengono dettagliati gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
<i>Crediti commerciali</i>			
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	1	34
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	-	81
Centro Perizie S.r.l.	Controllata	50	37
Centro Processi Interconsult S.r.l.	Controllata	5	272
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	1	3
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	2	31
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	-	23
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Controllata	-	1
Money360.it S.p.A.	Controllata	2	1
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	3	35
PP&E S.r.l.	Controllata	27	42
Quinservizi S.p.A.	Controllata	-	110
Segugio.it S.r.l.	Controllata	23	17
Totale crediti commerciali con parte correlate		114	687
<i>Debiti commerciali</i>			
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	3	5
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	9	7
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	7	-
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	33	46
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	3	2
IN.SE.CO International Service Consulting S.r.l.	Controllata	2	-
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	82	117
PP&E S.r.l.	Controllata	-	152
Quinservizi S.p.A.	Controllata	29	96
Totale debiti commerciali con parte correlate		168	425

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
<i>Altre attività non correnti</i>			
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	-	50
Totale altre attività non correnti con parti correlate		-	50
<i>Altre attività correnti</i>			
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	884	726
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	521	-
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	401	223
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	432	1.344
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	184	111
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Controllata	95	-
IN.SE.CO International Service Consulting S.r.l.	Controllata	526	-
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	4.683	4.916
PP&E S.r.l.	Controllata	105	-
Quinservizi S.p.A.	Controllata	3.401	488
Totale altre attività correnti con parti correlate		11.232	7.808
<i>Altre passività correnti</i>			
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	130	266
Centro Perizie S.r.l.	Controllata	7	13
Centro Processi Interconsult S.r.l.	Controllata	10	-
Money360.it S.p.A.	Controllata	136	-
PP&E S.r.l.	Controllata	-	36
Segugio.it S.r.l.	Controllata	1.259	1.316
Totale altre passività correnti con parti correlate		1.542	1.631
<i>Disponibilità liquide</i>			
Centro Perizie S.r.l.	Controllata	3.864	3.580
Centro Processi Interconsult S.r.l.	Controllata	532	1.109
Money360.it S.p.A.	Controllata	655	367
PP&E S.r.l.	Controllata	1.589	3.329
Segugio.it S.r.l.	Controllata	1.018	517
Totale disponibilità liquide con parti correlate		7.658	8.902
<i>Debiti e altre passività finanziarie a breve termine</i>			
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	1.537	1.033
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	4.313	2.098
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	1.359	-
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	3.450	-
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	9.904	9.109
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	1.138	620
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Controllata	297	46
IN.SE.CO International Service Consulting S.r.l.	Controllata	2.829	-
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	20.657	23.238
Quinservizi S.p.A.	Controllata	4.263	1.100
Totale debiti ed altre passività finanziarie con parti correlate		49.747	37.244

Le altre attività sono relative ai crediti al 31 dicembre 2014 verso controllate per dividendi deliberati e non ancora pagati e per l'adesione al regime di consolidato fiscale.

Le altre passività correnti sono relative ai debiti al 31 dicembre 2014 verso controllate per l'adesione al regime di consolidato fiscale.

La tesoreria delle società italiane del Gruppo 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 2014.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>Ricavi</i>			
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	23	23
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	23	23
Centro Perizie S.r.l.	Controllata	-	-
Centro Processi Interconsult S.r.l.	Controllata	20	213
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	23	-
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	1	-
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	19	1.021
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	19	19
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Controllata	19	1
Finprom S.r.l.	Controllata	-	2.541
IN.SE.CO International Service Consulting S.r.l.	Controllata	20	-
Money360.it S.p.A.	Controllata	6	1
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	21	4.523
PP&E S.r.l.	Controllata	21	19
Quinservizi S.p.A.	Controllata	23	58
Segugio.it S.r.l.	Controllata	6	1
Totale ricavi con parti correlate		244	8.443
<i>Altri proventi</i>			
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	1	6
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	-	54
Centro Processi Interconsult S.r.l.	Controllata	-	11
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	1	2
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	1	6
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	3	7
PP&E S.r.l.	Controllata	-	3
Quinservizi S.p.A.	Controllata	-	40
Totale Altri proventi con parti correlate		6	129
<i>Costi per prestazioni di servizi</i>			
PP&E S.r.l.	Controllata	316	212
Quinservizi S.p.A.	Controllata	180	180
Totale costi per prestazioni di servizi con parti correlate		496	392

I ricavi conseguiti nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, fanno riferimento prevalentemente ai dividendi distribuiti dalle controllate e, per la parte restante, ai servizi di regia ed a prestazioni professionali fatturati dalla Società alle società controllate.

I costi per prestazioni di servizi sono relativi a costi affitti passivi e per servizi di *office residence* prestati da PP&E S.r.l..

(migliaia di Euro)	Rapporto	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>Proventi finanziari</i>			
Centro Perizie S.r.l.	Controllata	13	37
Centro Processi Interconsult S.r.l.	Controllata	4	-
Money360.it S.p.A.	Controllata	2	-
PP&E S.r.l.	Controllata	12	15
Segugio.it S.r.l.	Controllata	7	16
Totale proventi finanziari con parti correlate		38	68
<i>Oneri finanziari</i>			
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	3	5
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	9	7
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	7	-
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	33	46
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	3	2
IN.SE.CO International Service Consulting S.r.l.	Controllata	2	-
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	82	117
Quinservizi S.p.A.	Controllata	11	6
Totale oneri finanziari con parti correlate		150	183

I proventi e gli oneri finanziari con parti correlate sono relativi agli interessi maturati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sui conti correnti di tesoreria centralizzata.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 non sono stati individuati altri rapporti con ulteriori parti correlate.

27. Eventi successivi

In data 18 febbraio 2015 l'Emittente ha costituito la società Marsala S.r.l., sottoscrivendo l'intero capitale sociale per un importo pari ad Euro 10 migliaia.

In data 13 marzo 2015 la controllata Marsala S.r.l. ha acquisito, dal gruppo sudafricano Naspers e dal *management* della società acquisita, una quota pari al 74,85% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., società proprietaria del portale Trovaprezzi.it, *leader* nel mercato italiano della comparazione prezzi di operatori di commercio elettronico. Il corrispettivo totale pagato è pari ad Euro 55.502 migliaia.

L'Emittente ha inoltre stipulato un accordo con il *management*, che detiene le quote di minoranza, in base al quale, entro il termine dell'esercizio 2015, sarà perfezionata la fusione per incorporazione di Marsala S.r.l. in 7Pixel S.r.l.. Ad esito della fusione, l'Emittente sarà titolare di una partecipazione pari al 51,0% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., mentre il *management* sarà titolare del rimanente 49,0%.

Infine, in base agli accordi stipulati con il *management*, è previsto l'acquisto delle quote di minoranza da parte del Gruppo entro l'esercizio 2017, al verificarsi di determinate condizioni, che prevedono, tra l'altro, anche le modalità di calcolo del corrispettivo da pagare ai soci di minoranza. Tuttavia, ad oggi, non è possibile prevedere né il verificarsi di tali condizioni né l'ammontare di tale passività potenziale.

Infine, sono stati stipulati accordi con i soci di minoranza di 7Pixel S.r.l. relativi alla *governance* della società per un periodo di 24 mesi dall'acquisizione e sulla possibile successiva evoluzione dell'assetto azionario della società. Tali accordi non prevedono opzioni *put* e/o *call* relativi alla partecipazione del

management, che potrà tuttavia essere eventualmente oggetto di acquisizione a *fair value* da parte dell'Emittente alla scadenza di tale termine, in caso di volontà congiunta delle parti di procedere in tal senso.

L'operazione è stata realizzata anche mediante il ricorso a finanziamenti bancari concessi al Gruppo da Banca Popolare di Milano e Cariparma Crédit Agricole, per un importo complessivo pari ad Euro 47.000 migliaia, di cui Euro 35.000 migliaia a medio-lungo termine.

Di seguito si riportano i principali dati patrimoniali del ramo d'azienda alla data dell'acquisto:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Valori contabili acquisiti
Attività non correnti	7.020
Attività correnti	3.727
Disponibilità liquide	10.946
Totale attività	21.693
Patrimonio netto	18.563
Passività non correnti	908
Passività correnti	2.222
Totale passività e patrimonio netto	21.693

Infine, nell'ambito del piano di riacquisto di azioni proprie nei limiti e con le finalità stabilite dall'assemblea del 23 aprile 2014, successivamente al 31 dicembre 2014, l'Emittente ha effettuato ulteriori acquisti di azioni proprie. Alla data di approvazione del presente Bilancio Separato, l'Emittente detiene complessivamente 951.122 azioni proprie pari complessivamente al 2,407% circa del capitale sociale.

Milano, 16 marzo 2015

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: 2014

Data di approvazione della Relazione: 16 marzo 2015

Data di pubblicazione della Relazione: 31 marzo 2015

5. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

GLOSSARIO

Borsa Italiana: Borsa Italiana S.p.A.

Codice di Autodisciplina: il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel luglio 2014 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.

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

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 dell'articolo 123-*bis* TUF.

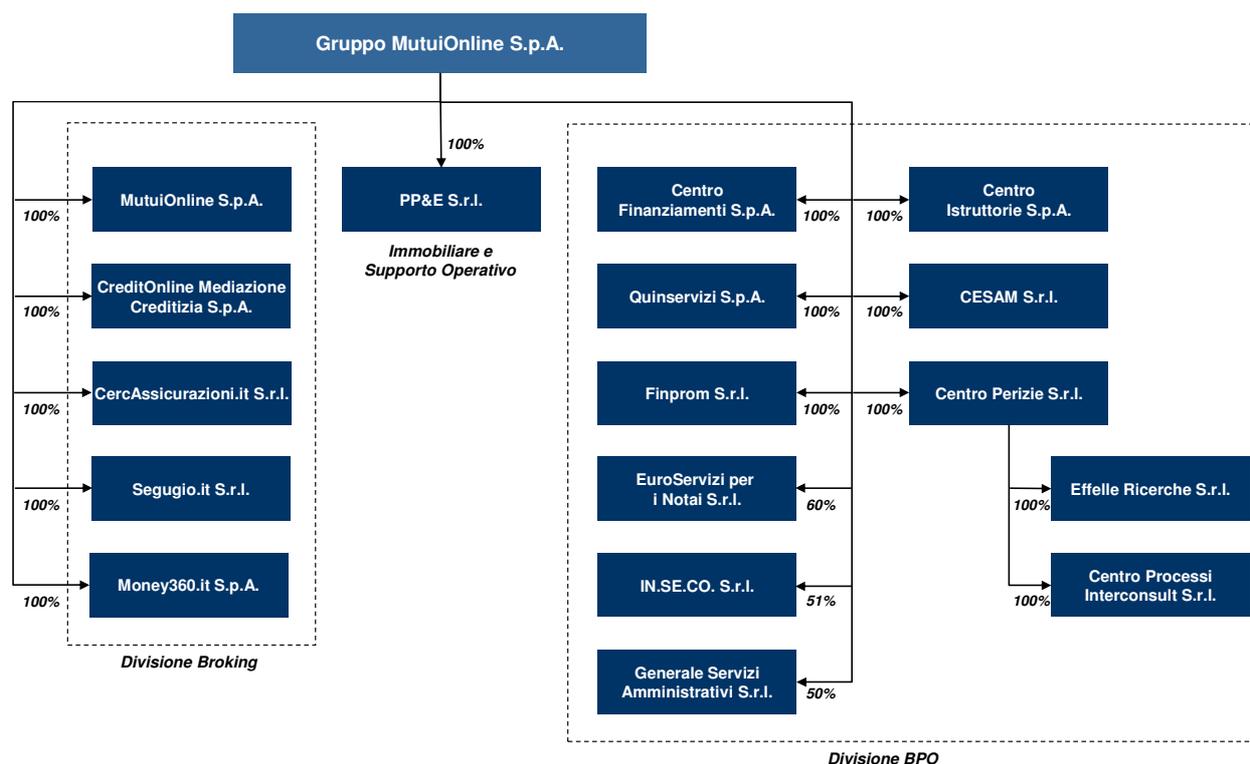
Statuto: lo statuto sociale vigente dell'Emittente, pubblicato anche sul sito *web* dell'Emittente, nella pagina "*Governance*", "Atto costitutivo e statuto vigente".

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

1. PROFILO DELL'EMITTENTE

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 (siti principali: www.mutuionline.it, www.prestitionline.it, www.cercassicurazioni.it e www.segugio.it) nonché nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* di processi complessi per istituzioni finanziarie (il “Gruppo”).

Il Gruppo, al 31 dicembre 2014, 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 2014

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 alle informazioni sugli assetti proprietari.

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 25 settembre 2014, 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 novembre 2010. Per maggiori informazioni sui piani di *stock option* in essere al 31 dicembre 2014, si rinvia ai documenti informativi predisposti ai sensi dell'articolo 84-*bis* del Regolamento Emittenti, depositati presso la sede sociale e pubblicati sul sito Internet della Società all'indirizzo www.gruppomol.it nella sezione "Governance", "Altri documenti". Si rinvia inoltre a quanto riportato nelle note di commento al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 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 2014, 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 1 in appendice relativa alle informazioni sugli assetti proprietari.

Si precisa che non vi sono azionisti di controllo.

Si segnala tuttavia che Marco Pescarmona, presidente del Consiglio di Amministrazione, detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A., attraverso Guderian S.p.A., e Alessandro Fracassi, amministratore delegato, 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 2014, 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 2014.

Si segnala inoltre che al 31 dicembre 2014, le società del Gruppo detengono complessivamente n. 2.565.035 azioni dell'Emittente, di cui n. 913.513 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 6,492% circa del capitale sociale. Tali azioni, come previsto dalle norme di legge, non hanno diritto di voto in assemblea.

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 23 aprile 2014 l'assemblea ordinaria della Società aveva deliberato di revocare la precedente autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie assunta in data 23 aprile 2013, per la parte non ancora eseguita, 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, nell'ambito di operazioni di interesse della Società;
- iii. a servizio di programmi di distribuzione, a titolo oneroso o gratuito, 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 ai fini del rispetto dei requisiti per la presenza nel segmento STAR del MTA;
- v. per un efficiente impiego della liquidità aziendale.

L'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie conferita in data 23 aprile 2014 è stata concessa fino al limite massimo stabilito dalla normativa *pro tempore* applicabile, nel rispetto degli artt. 2357 e 2357-*ter* del codice civile, tenuto conto altresì delle azioni proprie già possedute dalla Società e delle azioni della Società possedute dalle sue controllate.

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 detengono complessivamente n. 2.565.035 azioni dell'Emittente, mentre alla data di approvazione della presente Relazione detengono complessivamente n. 2.602.644 azioni dell'Emittente, così come dettagliato nella tabella seguente:

Società azionista	Azioni detenute al 31 dicembre 2014	Azioni detenute al 16 marzo 2015	Data ultima autorizzazione assembleare
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	913.513	951.122	23 aprile 2014
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	2.565.035	2.602.644	

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 del Comitato per la Corporate Governance alla pagina <http://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2014clean.pdf>.

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 Codice di Autodisciplina, 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. Inoltre, nel rispetto dell'equilibrio fra i generi ai sensi dell'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF, quale introdotto dalla legge n. 120 del 12 luglio 2011, ciascuna lista – qualora non si tratti di liste che presentino un numero di candidati inferiore a tre - deve assicurare la presenza di entrambi i generi, così che i candidati del genere meno rappresentato siano, per il primo mandato successivo ad un anno dall'entrata in vigore della L. 120/2011, almeno un quinto del totale e, nei due mandati successivi, almeno un terzo del totale; il tutto con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità superiore.

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 28 gennaio 2015 la CONSOB con delibera n. 19109 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 2014; 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.

Laddove la composizione dell'organo che ne derivi non consenta il rispetto dell'equilibrio tra i generi, tenuto conto del loro ordine di elencazione in lista, gli ultimi eletti della lista di maggioranza del genere più rappresentato decadono nel numero necessario ad assicurare l'ottemperanza al requisito, e sono sostituiti dai primi candidati non eletti della stessa lista del genere meno rappresentato. In mancanza di candidati del genere meno rappresentato all'interno della lista di maggioranza in numero sufficiente a procedere alla sostituzione, l'assemblea integra l'organo con la maggioranza di legge, assicurando il soddisfacimento del requisito.

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 rispetto, comunque, del criterio di riparto previsto dall'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF.

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 nel rispetto, comunque, del criterio di riparto previsto dall'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF.

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 e nel rispetto, comunque, del criterio di riparto previsto dall'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF.

Ove sia cessato 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, nel rispetto, comunque, del criterio di riparto previsto dall'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF. 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.

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-constituiti.

4.2. Composizione

L'attuale Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'assemblea dei soci del 23 aprile 2014, 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 2016. L'elenco dei candidati appartenenti a tale lista ha ottenuto il voto favorevole da parte del 100% degli azionisti presenti, rappresentanti il 58,101% del capitale sociale. Tutti i candidati appartenenti a tale lista sono stati eletti.

Nel corso dell'Esercizio, il consigliere Giuseppe Zocco ha terminato il suo incarico in concomitanza con la scadenza naturale del Consiglio di Amministrazione nominato dall'assemblea dei soci del 21 aprile 2011 e il cui mandato scadeva con l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Attualmente, il Consiglio di Amministrazione è quindi composto da 12 membri. I componenti in carica alla data del 31 dicembre 2014 sono indicati nella Tabella 2 in appendice, relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati, nonché alla partecipazione degli amministratori alle relative riunioni.

Per quanto attiene alle caratteristiche personali e professionali di ciascun amministratore, si rimanda ai *curricula* professionali di ciascun Amministratore disponibili sul sito Internet dell'Emittente, www.gruppomol.it, nella sezione "Governance", "Assemblea e Governo societario", "2014".

A far data dalla chiusura dell'Esercizio, la composizione del Consiglio di Amministrazione non ha subito variazioni.

Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società

Il Consiglio ha ritenuto di non definire a priori 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, il Consiglio, con cadenza annuale, effettua una valutazione sulla base delle dichiarazioni di ciascun consigliere, ponendo particolare attenzione alla verifica dell'impegno di ciascun amministratore nel seguire in maniera costante e attenta le varie attività gestionali dell'Emittente e della partecipazione alle riunioni del Consiglio e dei comitati. Vengono inoltre prese in considerazione eventuali relazioni che potrebbero compromettere l'autonomia di giudizio, la professionalità e l'indipendenza di ciascun consigliere.

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 2A in appendice. Il Consiglio ha ritenuto tali cariche compatibili con l'incarico ricoperto nell'Emittente sulla base dei criteri sopra elencati.

Induction Programme

Durante tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione, il presidente e l'amministratore delegato informano adeguatamente gli altri amministratori in merito all'andamento del settore di attività in cui opera l'Emittente, all'andamento della gestione, alle dinamiche aziendali e all'evoluzione del quadro normativo. Oltre a questi incontri di carattere formale, i membri del Consiglio di Amministrazione vengono tenuti aggiornati sull'andamento del *business* dell'Emittente tramite flussi informativi costanti, che solitamente vengono trasmessi attraverso incontri informali e/o *conference* telefoniche. Inoltre si segnala come alcuni membri del Consiglio di Amministrazione partecipano a corsi di formazione e di aggiornamento professionale in merito a quelle tematiche regolamentari, tecniche e professionali che caratterizzano il settore nel quale operano le società del Gruppo.

4.3. Ruolo del Consiglio di Amministrazione

Nel corso dell'Esercizio, il Consiglio di Amministrazione si è riunito 7 volte, per una durata media delle riunioni di circa 2 ore e 15 minuti. A tutte le riunioni hanno partecipato almeno due membri del Collegio Sindacale e Francesco Masciandaro, direttore finanziario e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dell'Emittente.

Per l'anno 2015 sono state programmate 4 riunioni per l'approvazione dei documenti finanziari periodici. Nel corso del 2015, oltre alla prima riunione programmata, durante la quale è stato approvato il progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, insieme alla presente Relazione, si sono tenute due riunioni non precedentemente programmate; nella prima si è discusso in merito ad una possibile acquisizione strategica, mentre nella seconda è stata approvata tale operazione e sono state deliberate tutte le decisioni necessarie per procedere all'operazione.

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 un anticipo di almeno 24/48 ore, ritenuto generalmente congruo e di norma rispettato, in modo da permettere a tutti i membri del Consiglio di Amministrazione di partecipare consapevolmente e attivamente alle decisioni consiliari. In alcuni casi, su argomenti di particolare rilevanza e complessità, gli amministratori esecutivi informano preventivamente i restanti membri del Consiglio di Amministrazione mediante incontri informali e/o *conference call*. Viene inoltre precisato come durante le riunioni consiliari vengono effettuati adeguati approfondimenti in merito agli argomenti dell'ordine del giorno ritenuti più significativi e strategici; il presidente e l'amministratore delegato espongono in maniera dettagliata gli argomenti trattati e sono a completa disposizione degli altri membri del Consiglio di Amministrazione per rispondere a qualsiasi tipo di chiarimento.

Il Consiglio di Amministrazione si raduna nel luogo indicato nell'avviso di convocazione, anche al di fuori della sede sociale, in Italia, in qualsiasi altro paese dell'Unione Europea, o in Svizzera tutte le volte che il presidente o un amministratore delegato lo ritenga opportuno. Il Consiglio di Amministrazione deve essere altresì convocato dal presidente quando ne è fatta richiesta scritta, con indicazione dell'ordine del giorno, da almeno due amministratori e/o da almeno un sindaco.

La convocazione è fatta almeno tre giorni lavorativi prima della riunione con lettera raccomandata (anche consegnata a mano), fax o messaggio di posta elettronica da inviarsi a ciascun amministratore e sindaco. Nei casi di urgenza, la convocazione può essere fatta con lettera consegnata a mano, fax, o posta elettronica, con preavviso di almeno un giorno.

In mancanza di formale convocazione, le riunioni del consiglio sono validamente costituite quando siano presenti tutti gli amministratori in carica ed i sindaci effettivi.

Per la validità delle riunioni è necessaria la presenza della maggioranza dei consiglieri; è ammessa la possibilità che le adunanze del Consiglio di Amministrazione si tengano per teleconferenza o videoconferenza a condizione che sia consentito ai partecipanti di seguire la discussione e intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, nonché di visionare, ricevere e trasmettere documenti. Il Consiglio di Amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui si trova il presidente della riunione e dove pure deve trovarsi il segretario della stessa, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale sul relativo libro.

Durante le riunioni consiliari, una volta constatato che la documentazione inerente agli argomenti all'ordine del giorno è stata precedentemente circolata a tutti i consiglieri e ai membri del Collegio Sindacale, gli amministratori esecutivi procedono all'esposizione e alla spiegazione dei vari punti all'ordine del giorno, rispondendo in modo esauriente ai quesiti e alle informazioni richieste. Ad ogni argomento trattato durante le riunioni consiliari viene dedicato il tempo necessario per consentire analisi e confronti costruttivi, che permettono di arrivare alle varie delibere con il contributo attivo di tutti i consiglieri. In riferimento agli argomenti portati in consiglio dai comitati interni, solitamente è il presidente del comitato a prendere la parola e ad esporre le proposte e le attività svolte dal comitato stesso.

Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei presenti. In caso di parità di voti prevale il voto del presidente del Consiglio di Amministrazione. Il voto non può essere dato per rappresentanza.

Il Consiglio di Amministrazione riveste un ruolo centrale nell'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 Controllo e Rischi, 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 complementarità dei servizi offerti. Il Consiglio ha ritenuto che la complessità relativamente bassa della struttura organizzativa sia coerente con l'efficienza operativa delle società del Gruppo.

Periodicamente, il Comitato Controllo e Rischi 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.

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. Si segnala inoltre che lo statuto dell'Emittente attribuisce al Consiglio la responsabilità per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, escludendo soltanto gli atti che la legge o lo statuto stesso riservano

all'assemblea. In tal senso si specifica come nel 2014 vi siano state tre delibere in merito a tre diversi progetti tali da dover richiedere la deliberazione al Consiglio.

Durante la riunione del 14 novembre 2014, il Consiglio ha provveduto a valutare il funzionamento, l'organizzazione, la dimensione e composizione dei comitati costituiti al suo interno, senza l'ausilio di consulenti esterni.

Con riferimento al Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie, esso è composto da tre amministratori indipendenti. Il comitato opera con regolarità con riferimento alle finalità cui è preposto, appare correttamente dimensionato nella sua composizione e la professionalità ed esperienza in materia finanziaria dei suoi componenti sono tali da permettere un supporto al Consiglio efficace e di valore.

Con riferimento al Comitato Controllo e Rischi, esso è composto da due amministratori indipendenti (di cui uno è il presidente) e da un consigliere non indipendente. Il comitato opera con regolarità con riferimento alle finalità cui è preposto, appare correttamente dimensionato nella sua composizione e le professionalità dei suoi componenti sono tali da permettere un supporto al Consiglio efficace e di valore; si segnala come almeno un componente del comitato possieda un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria o di gestione dei rischi. Il comitato effettua semestralmente in modo sistematico, in occasione dell'approvazione della relazione semestrale e del bilancio annuale, apposita relazione al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta.

All'interno del Consiglio è inoltre costituito un Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, composto da tre amministratori indipendenti. Il comitato è stato costituito in coerenza con il "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" approvato dalla Consob con delibera 17221 del 12 marzo 2010: infatti, nell'ambito delle procedure che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, è previsto che le operazioni con parti correlate siano approvate mediante il coinvolgimento di un comitato composto da tre amministratori indipendenti. Il comitato appare correttamente dimensionato nella sua composizione e le professionalità dei suoi componenti sono tali da permettere un supporto al consiglio efficace e di valore: si evidenzia tuttavia che, per la tipologia delle eventuali operazioni intercorse con parti correlate, alla luce di quanto previsto dal sopra citato Regolamento Consob e dalla procedura adottata, non è stato necessario richiedere appositi pareri ed approvazioni da parte del comitato stesso.

Considerando l'esito positivo della *board evaluation* condotta nel novembre 2013, il Consiglio, in occasione della rielezione dei consiglieri nel corso del 2014, ha ritenuto opportuno non dare agli azionisti alcun orientamento sulle figure professionali da eleggere; in aggiunta, si segnala che all'interno del Consiglio eletto nel corso dell'Esercizio vi sono tre nuovi membri, i quali hanno arricchito il Consiglio con nuove competenze ed esperienze professionali formate e maturate all'esterno del Gruppo, in specifici *business* e settori professionali. Questa varietà di competenze permette di analizzare i diversi argomenti in discussione da prospettive diverse e, perciò, contribuisce ad alimentare la dialettica che è il presupposto distintivo di una decisione collegiale, meditata e consapevole.

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 2014 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.

Si precisa che l'amministratore delegato è uno dei principali responsabili della gestione dell'impresa e che non ricopre l'incarico di amministratore in un altro emittente di cui sia *chief executive officer* un amministratore dell'Emittente.

Presidente

L'assemblea del 23 aprile 2014 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 18), 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 e anch'esso non ricopre l'incarico di amministratore in un altro emittente di cui sia *chief executive officer* un amministratore 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 2014, 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, qualora a ciò non abbiamo proceduto il Consiglio;
 - 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 ad entrambi i 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 23 aprile 2014.

Nel corso dell'Esercizio, il comitato esecutivo si è riunito 4 volte, per la durata media di circa 35 minuti per ogni riunione. In particolare, nel corso dell'Esercizio, il comitato esecutivo è stato chiamato a:

- in data 23 maggio 2014, approvare l'acquisizione della residua quota pari al 15% del capitale sociale della controllata Quinservizi S.p.A. da parte della controllata Centro Perizie S.r.l., delegando a tal fine tutti i poteri, nessuno escluso, disgiuntamente tra loro ai consiglieri esecutivi Alessandro Fracassi e Marco Pescarmona;
- in data 9 giugno 2014, approvare la stipula di un contratto di mutuo con una primaria banca italiana sino alla concorrenza di Euro cinque milioni, delegando a tal fine, disgiuntamente tra di loro, ai consiglieri esecutivi Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi, ogni più ampio potere per la stipula, l'esecuzione e l'attuazione di ogni attività e/o decisione necessaria per la gestione e l'esecuzione del mutuo stesso;
- in data 12 settembre 2014, delegare, disgiuntamente tra loro, il presidente del Consiglio Marco Pescarmona, l'amministratore delegato Alessandro Fracassi e il direttore finanziario Francesco Masciandaro, a partecipare all'assemblea della società controllata Segugio.it S.r.l. ed ad esprimere il relativo voto;
- in data 1 ottobre 2014, assegnare le opzioni previste dal piano di *stock option* approvato dall'assemblea dei soci in data 25 settembre 2014 e il cui regolamento è stato adottato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 settembre 2014.

Per l'esercizio 2015 non sono state programmate riunioni del comitato esecutivo e, alla data di approvazione della presente Relazione, non si sono tenute riunioni del comitato.

Si veda la Tabella 2 in appendice relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e la partecipazione degli amministratori 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 2B.

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 23 aprile 2014 ha nominato quali amministratori indipendenti, i consiglieri Anna Maria Artoni, Chiara Burberi, Andrea Casalini, Matteo De Brabant, Daniele Ferrero, Alessandro Garrone, Klaus Gummerer e Valeria Lattuada, i quali hanno rilasciato apposita dichiarazione di sussistenza dei requisiti di indipendenza in data 24 marzo 2014, al momento dell'accettazione della loro candidatura.

In data 12 maggio 2014 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, 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. In data 12 maggio 2014 la Società ha reso noto l'esito di tali verifiche mediante un comunicato stampa diffuso al mercato ai sensi dell'articolo 144-*novies*, comma 1-*bis*, del Regolamento Emittenti CONSOB e del Criterio Applicativo 3.C.4 del Codice di Autodisciplina.

Nella riunione del 12 maggio 2014, 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 e vengono costantemente informati sugli aspetti rilevanti in merito all'incarico a loro affidato. Nel corso del 2014, si rileva che, eccezion fatta per la riunione del Consiglio del 28 novembre 2014, alla quale hanno partecipato cinque amministratori indipendenti (62,5%), almeno sei amministratori

indipendenti (75%) hanno sempre partecipato alle riunioni del Consiglio; prima delle riunioni di Consiglio, gli amministratori indipendenti si incontrano in assenza degli altri amministratori per discutere gli argomenti all'ordine del giorno, analizzare il funzionamento dell'attività del Consiglio e valutare l'efficacia, la chiarezza, la completezza e la tempestività del flusso informativo tra gli amministratori esecutivi e gli altri amministratori.

Nel corso del 2014, gli amministratori indipendenti hanno verbalizzato l'incontro tenutosi in data 14 novembre 2014, durante il quale è stato valutato il funzionamento del Consiglio di Amministrazione e della capacità degli amministratori indipendenti di fornire un giudizio autonomo e non condizionato sulle delibere. Al termine della riunione si è convenuto che gli amministratori esecutivi informano compiutamente gli altri amministratori con riferimento alla gestione della Società e al contesto operativo in cui l'Emittente e le società da essa controllate svolgono la loro attività, che la dialettica e la diffusione delle informazioni all'interno del Consiglio avviene in modo completo ed esauriente, che la discussione è aperta e che le decisioni vengono assunte con contezza, uniformità e indipendenza di giudizio, in assenza di conflitti di interesse.

4.7. *Lead independent director*

Ricorrendo i presupposti previsti, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 12 maggio 2014, ha designato, tra gli amministratori indipendenti, Daniele Ferrero 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. Daniele Ferrero era già stato nominato *lead independent director* in data 9 agosto 2012, in sostituzione del dimissionario Paolo Vagnone.

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 alla direzione amministrativa della Società, nella persona del direttore finanziario Francesco Masciandaro.

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 cinque 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*”, “2014”.

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 Controllo e Rischi ed il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

7. COMITATO PER LE NOMINE

Al momento e per un periodo di tempo indeterminato, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di non 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 2014, ha designato i consiglieri indipendenti Anna Maria Artoni, Andrea Casalini e Matteo De Brabant quali membri del Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie. Il consigliere Andrea Casalini è stato

nominato presidente del suddetto comitato. Il precedente comitato, costituito in data 12 maggio 2011 ed in carica sino all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, era composto dai consiglieri indipendenti Paolo Vagnone (presidente), Alessandro Garrone e Andrea Casalini; in seguito alle dimissioni rassegnate da Paolo Vagnone in data 25 luglio 2012, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 9 agosto 2012, aveva nominato l'amministratore indipendente Matteo De Brabant quale nuovo membro del comitato mentre Andrea Casalini era stato nominato presidente del comitato.

Al comitato spettano funzioni consultive in particolare nella valutazione e formulazione di eventuali proposte al Consiglio di Amministrazione (i) in merito alle politiche retributive proposte dalla Società per il *management*, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso, (ii) in merito a piani di *stock option* e simili piani di incentivazione e fidelizzazione per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo, (iii) in merito alla remunerazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche, nonché, su indicazione del presidente e dell'amministratore delegato, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dell'alta direzione della Società. Il comitato ha libero accesso alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento delle proprie funzioni.

Nel corso dell'Esercizio, il Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie si è riunito 3 volte, per la durata media di circa 70 minuti, con la partecipazione di tutti i membri del comitato. Alle riunioni hanno sempre partecipato il presidente del collegio sindacale, l'amministratore non esecutivo e membro del Comitato Controllo e Rischi Marco Zampetti, chiamato a svolgere il ruolo di segretario, ed, esclusivamente per la riunione del 25 settembre 2014, il consigliere esecutivo Marco Pescarmona, il quale ha partecipato al solo fine di esporre la proposta analitica del piano di *stock option*, senza però partecipare alla discussione e alla relativa delibera del comitato. Infatti, gli amministratori esecutivi, le cui remunerazioni sono state oggetto di discussione durante le riunioni del comitato dell'11 marzo 2014 e del 1° luglio 2014, non partecipano alle riunioni del comitato nelle quali vengono discusse e deliberate le proposte relative alla propria remunerazione; si specifica inoltre che tali amministratori esecutivi, durante il Consiglio di Amministrazione dell'11 agosto 2014, non hanno partecipato alla discussione, pur assistendo ad essa, in merito al piano di remunerazione ed incentivazione a loro rivolto e si sono astenuti dalla relativa votazione e, durante il Consiglio di Amministrazione del 29 settembre 2014, si sono astenuti dalla votazione relativa all'assegnazione delle opzioni a loro stessi secondo quanto previsto nel vigente regolamento del piano di *stock option*.

Si veda la Tabella 2 in appendice relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e la partecipazione degli amministratori alle riunioni.

Durante le riunioni, i membri del comitato sono stati chiamati a:

- determinare a consuntivo il compenso variabile 2013 per gli amministratori esecutivi (riunione dell'11 marzo 2014);
- elaborare il modello da proporre al Consiglio di Amministrazione per calcolare il compenso variabile 2014 per gli amministratori esecutivi (riunione del 1° luglio 2014);
- approvare le linee guida e la struttura complessiva del piano di allocazione di opzioni ed elaborare la proposta di assegnazione delle opzioni agli amministratori esecutivi da proporre al Consiglio di Amministrazione (riunione del 25 settembre 2014).

Come già indicato nel paragrafo 4.3, il Consiglio di Amministrazione ritiene che i membri del comitato possiedano professionalità, competenze ed esperienza in materia finanziaria, tali da

permettere un supporto al Consiglio efficace e di valore. Il comitato inoltre non si è avvalso nel corso dell'esercizio di consulenti esterni.

Le riunioni del comitato sono state regolarmente verbalizzate ed i relativi verbali sono stati trascritti nell'apposito registro disponibile presso la sede amministrativa della Società.

Per l'esercizio 2015 non sono state programmate riunioni del Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie. Alla data di approvazione della presente Relazione si sono tenute due riunioni del comitato, aventi all'ordine del giorno la determinazione a consuntivo del compenso 2014 per gli amministratori esecutivi e la stesura del modello di retribuzione consolidato per gli amministratori esecutivi per l'esercizio 2015 da proporre al Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 12 maggio 2014 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", "2015".

9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

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", "2015".

10. COMITATO CONTROLLO E RISCHI

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 2014, ha designato i consiglieri indipendenti Chiara Burberi e Daniele Ferrero e il consigliere non esecutivo Marco Zampetti quali membri del Comitato Controllo e Rischi. Il consigliere indipendente Daniele Ferrero è stato nominato presidente del suddetto comitato mentre Marco Zampetti è il membro del comitato che, per la sua attività professionale, possiede un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria o di gestione dei rischi. Il precedente comitato, costituito in data 13 novembre 2012 ed in carica sino all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, era composto dai consiglieri indipendenti Daniele Ferrero (presidente) e Andrea Casalini e dal consigliere non esecutivo Marco Zampetti.

In base al Codice di Autodisciplina, compete al Comitato Controllo e Rischi:

-
- 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 e di gestione dei rischi;
 - 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 e sentiti il revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
 - vi. 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 le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione di *internal audit*;
 - viii. monitorare l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;
 - ix. può chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del Collegio Sindacale;
 - x. riferire al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sulla adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
 - 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 Controllo e Rischi:

- i. può accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie allo svolgimento dei propri compiti;
- ii. può richiedere al Consiglio di avvalersi per lo svolgimento della propria attività di consulenze esterne;

- iii. si riunisce 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.

Il Comitato Controllo e Rischi, essendo uno dei principali interlocutori del responsabile *internal audit*, viene inoltre consultato dal Consiglio di Amministrazione in merito alle decisioni relative alla nomina, revoca, remunerazione e dotazione di risorse del responsabile *internal audit*, analizzando e valutando il lavoro svolto da quest'ultimo.

Il Comitato Controllo e Rischi si è riunito, in data 12 marzo 2014, per riesaminare l'attività svolta nel corso del 2013, anche per poter puntualmente aggiornare il Consiglio d'Amministrazione nel corso della riunione del 13 marzo 2014. A tale incontro hanno partecipato tutti i membri del comitato.

In data 20 marzo 2014, il Comitato Controllo e Rischi, nella persona del membro del comitato Marco Zampetti, ha partecipato all'incontro con i rappresentanti della società di revisione legale dei conti, il Collegio Sindacale (e Organismo di Vigilanza) e il direttore finanziario Francesco Masciandaro al fine di ottenere un aggiornamento in merito all'attività di revisione relativa ai bilanci 2013 dell'Emittente, delle società controllate dall'Emittente e relativa al bilancio consolidato da parte della società di revisione ed in merito all'attività svolta dall'Organismo di Vigilanza ed al piano di *audit* da parte del Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza.

In data 22 maggio 2014, il Comitato Controllo e Rischi, nella sua totalità, ha incontrato il responsabile della funzione *internal audit* Walter Baraggia per discutere in merito all'attività di aggiornamento del Regolamento interno per la gestione e la comunicazione all'esterno di informazioni riservate e privilegiate e della Procedura per la tenuta e l'aggiornamento del Registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate e per analizzare il *Registro Insiders* dell'Emittente.

In data 15 luglio 2014, il Comitato Controllo e Rischi, rappresentato nell'occasione dai membri Chiara Burberi e Marco Zampetti, ha partecipato all'incontro con i rappresentanti della società di revisione legale dei conti, il direttore finanziario Francesco Masciandaro e l'amministratore incaricato del sistema del controllo interno e di gestione dei rischi Marco Pescarmona. Durante la riunione il comitato ha ottenuto aggiornamenti in merito all'andamento del *business* e sulle possibili operazioni straordinarie e strutturali del Gruppo da parte dell'amministratore incaricato del sistema del controllo interno e di gestione dei rischi.

In data 31 luglio 2014, il Comitato Controllo e Rischi si è riunito per procedere alla verifica dell'attività svolta nel primo semestre, anche per poter puntualmente aggiornare il Consiglio d'Amministrazione nel corso della riunione dell'11 agosto 2014.

Infine, in data 2 dicembre 2014, il Comitato Controllo e Rischi, rappresentato nell'occasione dai membri Chiara Burberi e Marco Zampetti, ha partecipato all'incontro con i rappresentanti della società di revisione legale dei conti, il Collegio Sindacale (e Organismo di Vigilanza), il direttore finanziario Francesco Masciandaro e il responsabile della funzione *internal audit* Walter Baraggia al fine di ottenere un aggiornamento in merito all'attività di revisione legale e al perimetro dell'attività di revisione da parte della società di revisione ed in merito all'attività svolta dalla funzione di *internal audit* negli ultimi mesi da parte del responsabile Walter Baraggia.

Si specifica inoltre che il membro del Comitato Controllo e Rischi Marco Zampetti mantiene flussi informativi costanti (tramite incontri informali e posta elettronica) con i membri del Collegio Sindacale, con gli amministratori esecutivi, con il direttore finanziario e il responsabile della funzione *internal audit* al fine di mantenersi reciprocamente aggiornati in merito al sistema di controllo interno dell'Emittente.

Nel corso dell'Esercizio, il Comitato Controllo e Rischi si è quindi riunito 6 volte, per una durata media di circa due ore. Inoltre, durante le riunioni del Consiglio di Amministrazione del 13 marzo 2014 e dell'11 agosto 2014, il Comitato Controllo e Rischi, 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 2015 non sono state programmate riunioni del Comitato Controllo e Rischi. In data 23 gennaio 2015 il comitato si è riunito ed ha incontrato il Collegio Sindacale (e Organismo di Vigilanza), il direttore finanziario Francesco Masciandaro e il responsabile della funzione *internal audit* Walter Baraggia al fine di ottenere informazioni in merito alle ispezioni e comunicazioni ricevute da alcune Autorità di Vigilanza dei settori nei quali operano le società del Gruppo e per ricevere un aggiornamento circa l'attività svolta da parte della funzione *internal audit* nell'ambito del piano di *audit* con riferimento al modello ex D. Lgs. 231/2001. Infine, in data 9 marzo 2015, il comitato si è riunito, con il Collegio Sindacale e i rappresentanti della società di revisione legale dei conti, al fine di ottenere un aggiornamento in merito all'attività di revisione legale e al perimetro dell'attività di revisione da parte della società di revisione e al fine di riesaminare l'attività svolta dal comitato nel corso del 2014, anche per poter puntualmente aggiornare il Consiglio d'Amministrazione nel corso della riunione del 16 marzo 2015.

Si veda la Tabella 2 in appendice relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e la partecipazione degli amministratori alle riunioni.

Tutti gli incontri e le riunioni del Comitato Controllo e Rischi 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 2014 ha deliberato un compenso complessivo, da intendersi su base annua, per i membri del Comitato Controllo e Rischi pari a Euro 20 migliaia.

Non sono state destinate risorse finanziarie al Comitato Controllo e Rischi 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 E DI GESTIONE DEI RISCHI

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 Controllo e Rischi. 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 Controllo e Rischi, nonché del direttore finanziario 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 Controllo e Rischi e al Collegio Sindacale (e Organismo di Vigilanza).

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.

Nel corso del 2014, il Consiglio ha valutato l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia, nelle riunioni del 13 marzo e dell'11 agosto 2014, in concomitanza con le relazioni presentate dal Comitato Controllo e Rischi in merito alle attività svolte e con riferimento all'adeguatezza del sistema di controllo interno. Durante le discussioni, alle quali hanno partecipato tutti i membri del Consiglio, non sono emerse particolari segnalazioni e criticità.

Il piano di lavoro predisposto dal responsabile della funzione di *internal audit*, elaborato e condiviso con l'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, è stato approvato, in data 23 gennaio 2014, dall'Organismo di Vigilanza che, nel caso dell'Emittente, coincide con il Collegio Sindacale. Si è ritenuto che l'indipendenza e le competenze professionali dei membri del Collegio/Organismo di Vigilanza garantiscano una più ampia identificazione delle aree di rischio da monitorare, senza che tale identificazione sia influenzata da obiettivi prettamente esecutivi ed operativi. Si segnala inoltre che il Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio e ha partecipato e contribuito alle discussioni consiliari circa le attività svolte nell'ambito del sistema di controllo interno. Inoltre i membri del Collegio mantengono flussi informativi costanti (tramite incontri informali e posta elettronica) con gli amministratori esecutivi e con alcuni membri del Comitato Controllo e Rischi; pertanto si ritiene che il Consiglio di Amministrazione sia adeguatamente informato circa le attività svolte dalla funzione di *internal audit*. Tale metodologia di lavoro è stata condivisa in maniera informale tra l'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, il Comitato Controllo e Rischi e il Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza. Si precisa infine che a partire dall'esercizio 2015, il piano di *audit* verrà sottoposto alla discussione e approvazione del Consiglio di Amministrazione.

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 rilevanti 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, o incompleta rilevazione degli stessi;
- iii. rischi connessi all'acquisizione di società per le quali è necessario un processo di riorganizzazione amministrativo e contabile per allineare la loro situazione contabile agli *standard* richiesti dall'Emittente;
- 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. la gestione amministrativa e contabile delle società di nuova acquisizione viene presa in carico direttamente dall'ufficio amministrativo della capogruppo, che inizialmente analizza la situazione "as is" per poi mettere in atto i processi di riorganizzazione necessari per adeguare la gestione di tali società alle linee guida della capogruppo, implementando le procedure di gestione del ciclo attivo, del ciclo passivo e del ciclo personale stabilite centralmente e adottando i medesimi principi contabili per un corretto processo di consolidamento dei dati economici-finanziari a livello di consolidato. Si segnala che, nel corso del 2014, è entrata a far parte del perimetro di consolidamento dell'Emittente la società Generale Servizi Amministrativi S.r.l.; di conseguenza è in corso il processo di estensione e consolidamento delle procedure sopra descritte anche a questa nuova società;
- 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 di contabilità analitica a livello di EBITDA, analizzando eventuali scostamenti e la correttezza delle formule automatiche. Il processo di rilevazioni dei dati e della loro estrazione per la preparazione delle relazioni finanziarie periodiche è regolato da un'apposita procedura interna.

L'area amministrativa di Gruppo è sotto la diretta responsabilità del *Chief Financial Officer* (CFO), Francesco Masciandaro, e si compone complessivamente, per quanto riguarda l'Italia, di quattordici 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, tre 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.

Al termine di tale attività, l'esito viene sottoposto direttamente alla valutazione dell'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Il flusso informativo risulta particolarmente diretto, non essendovi livelli intermedi tra CFO, *internal audit* e amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Inoltre CFO e *internal audit* incontrano periodicamente il Comitato Controllo e Rischi e l'Organismo di Vigilanza per un adeguato aggiornamento sui controlli effettuati.

Il Consiglio di Amministrazione, nelle riunioni del 13 marzo 2014 e dell'11 agosto 2014, ha valutato positivamente l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno. Durante le riunioni, i membri del Comitato Controllo e Rischi hanno illustrato ai presenti l'attività svolta dal comitato e hanno 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 e di gestione dei rischi

Il Consiglio di Amministrazione, nel corso della riunione del 12 maggio 2014, 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 e di gestione dei rischi.

Nel corso dell'Esercizio, l'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi ha identificato, in collaborazione con il Comitato Controllo e Rischi, il direttore finanziario e il Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza, 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.

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. Responsabile della funzione di *internal audit*

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.

Il responsabile della funzione di *internal audit* è stato nominato direttamente dall'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi e sentito il Collegio Sindacale. Il responsabile della funzione di *internal audit* è Walter Baraggia.

Il responsabile *internal audit* è dotato di un adeguato livello di indipendenza e di mezzi idonei allo svolgimento delle sue funzioni, avendo accesso a tutte le informazioni utili per lo svolgimento dell'incarico e riferendo del suo operato all'amministratore all'uopo delegato, al Comitato Controllo e Rischi, al Collegio Sindacale e all'Organismo di Vigilanza. Egli non è responsabile di alcuna area operativa e dipende gerarchicamente dal Consiglio.

Il piano di lavoro predisposto dal responsabile della funzione di *internal audit*, condiviso con l'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, è stato approvato, in data 23 gennaio 2014, dall'Organismo di Vigilanza che, nel caso dell'Emittente, coincide con il Collegio Sindacale. Si è ritenuto che l'indipendenza e le competenze professionali dei membri del Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza garantiscano una più ampia identificazione delle aree di rischio da monitorare, senza che tale identificazione sia influenzata da obiettivi prettamente esecutivi ed operativi. Si segnala inoltre che il Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio Sindacale e ha partecipato e contribuito alle discussioni consiliari circa le attività svolte nell'ambito del sistema di controllo interno. Inoltre i membri del Collegio Sindacale mantengono flussi informativi costanti (tramite incontri informali e posta elettronica) con gli amministratori esecutivi e con alcuni membri del Comitato Controllo e Rischi; pertanto si ritiene che il Consiglio di Amministrazione sia adeguatamente informato circa le attività svolte dalla funzione di *internal audit*. Tale metodologia di lavoro è stata condivisa in maniera informale tra l'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, il Comitato Controllo e Rischi e il Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza. Si precisa infine che a partire dall'esercizio 2015, il piano di *audit* verrà sottoposto alla discussione e approvazione del Consiglio di Amministrazione.

In particolare, il responsabile *internal audit* sottopone l'esito dei controlli effettuati e le analisi riguardanti le tematiche di *compliance*, gli aggiornamenti normativi e gli eventi di particolare rilevanza (come ad esempio ispezioni e richieste di informazioni da parte delle Autorità di Vigilanza) direttamente alla valutazione dell'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e al direttore finanziario, i quali si impegnano ad aggiornare periodicamente il Consiglio. Il flusso informativo risulta particolarmente diretto, non essendovi livelli intermedi tra direttore finanziario, responsabile *internal audit* e amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno. Inoltre il direttore finanziario e il responsabile *internal audit* incontrano periodicamente il Comitato Controllo e Rischi, il Collegio Sindacale e l'Organismo di Vigilanza per un adeguato aggiornamento sull'attività svolta.

Il responsabile *internal audit* effettua mensilmente un controllo sull'affidabilità dei sistemi informativi di rilevazioni contabile, effettuando un'analisi dei dati a consuntivo per tutte le società del Gruppo, confrontando tali risultati con quelli previsti a *budget*, verificando la corretta registrazione in contabilità analitica per un'esatta allocazione di ricavi e costi e una precisa attribuzione del periodo di competenza.

Non sono state destinate risorse finanziarie al responsabile *internal audit* in quanto lo stesso si avvale, per l'assolvimento dei propri compiti, dei mezzi e delle strutture aziendali dell'Emittente. Almeno una volta l'anno, il Consiglio, attraverso la relazione del Comitato Controllo e Rischi, viene aggiornato sul lavoro svolto dal responsabile *internal audit* e sul rispetto del programma di lavoro stabilito dal comitato stesso. Inoltre la valutazione del lavoro svolto, la remunerazione e le risorse messe a disposizione del responsabile *internal audit* sono stabilite dal comitato esecutivo, sentito il parere del Comitato Controllo e Rischi; a partire dall'esercizio 2015, tali responsabilità saranno prese in carico dall'intero Consiglio di Amministrazione.

Le attività svolte dal responsabile *internal audit*, pianificate e concordate con l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, con il Comitato Controllo e Rischi e con il Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza, hanno l'obiettivo di soddisfare gli *standard* internazionali che l'Emittente, essendo società quotata operante in un settore soggetto ad elevata regolamentazione, deve necessariamente rispettare.

Le principali attività svolte nel corso dell'esercizio da parte del responsabile della funzione di *internal audit* sono state:

- verifiche in ambito delitti informatici e trattamento illecito di dati;
- verifiche in ambito abusi di mercato;
- verifiche in ambito antiriciclaggio;
- verifiche in ambito sicurezza sul lavoro;
- verifiche in ambito reati societari;
- verifiche in ambito attività di mediazione creditizia.

La funzione di *internal audit*, nel suo complesso come pure per segmenti di operatività, non è stata affidata a soggetti esterni.

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, il cui ultimo aggiornamento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 9 agosto 2013. In data 11 maggio 2012, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di attribuire l'incarico di Organismo di Vigilanza al Collegio Sindacale fino alla sua naturale scadenza; il Consiglio ritiene infatti che una tale attribuzione risulta sicuramente efficace nel gruppo di cui la Società è *holding*. I membri del Collegio Sindacale possiedono inoltre tutti i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza previsti dalla legge.

La durata della nomina è stata deliberata quindi fino all'approvazione del bilancio che chiuderà al 31 dicembre 2014; per l'incarico come Organismo di Vigilanza, non è stato riconosciuto alcun compenso ulteriore a quello già percepito come membri del Collegio Sindacale.

Nel triennio precedente, l'incarico di Organismo di Vigilanza monocratico era stato attribuito al Dott. Gianluca Lazzati.

L'Organismo di Vigilanza si è riunito quattro volte durante il 2014, incontrandosi con il direttore finanziario Francesco Masciandaro e il responsabile della funzione di *internal audit* Walter Baraggia; durante le riunioni è stato approvato il piano di *audit* per il 2014 e sono stati passati in rassegna i controlli effettuati dalla funzione durante l'anno, tenendo sempre in considerazione i reati ritenuti particolarmente meritevoli di indagine all'interno del modello di organizzazione ex D. Lgs. 231/2001.

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 delle 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);

- 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);
- 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 in materia di violazione del diritto d'autore (articolo 25-*novies*, D. Lgs. 231/01), che contempla alcuni reati previsti dalla L. 633/1941;
- reati ambientali (art. 25-*undecies*, D. Lgs. 231/01);
- induzione a non rendere dichiarazioni o a rendere dichiarazioni mendaci all'autorità giudiziaria (articolo 25-*novies*, D. Lgs. 231/01);
- impiego di cittadini di paesi terzi il cui soggiorno è irregolare (art. 25-*duodecies*, 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 legale 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 in tutte le controllate italiane del Gruppo.

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".

11.8. Coordinamento tra i soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione rischi

Il coordinamento e i flussi informativi tra i soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione rischi appare snello ed efficace.

In particolar modo, l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché presidente del Consiglio di Amministrazione, Marco Pescarmona, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Francesco Masciandaro, e il responsabile *internal audit*, Walter Baraggia, collaborano a stretto contatto e in via continuativa al fine di monitorare e gestire i principali rischi, identificare possibili nuovi rischi per le società del Gruppo e rendere il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi efficace e coerente con gli obiettivi aziendali.

L'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, grazie anche al suo ruolo di presidente del Consiglio di Amministrazione, contribuisce all'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'Emittente e dalle sue controllate, e cura la realizzazione e gestione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia. Egli, sentito anche il Consiglio, chiede al responsabile *internal audit* e al direttore finanziario lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali e un'analisi del panorama legislativo e regolamentare rispetto al contesto aziendale. Il responsabile *internal audit* e il direttore finanziario riportano i risultati delle loro verifiche all'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi oppure direttamente al Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio Sindacale (anche nel suo ruolo di Organismo di Vigilanza) e il Comitato Controllo e Rischi monitorano, valutano ed esprimono pareri sull'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno implementato, esaminando le verifiche svolte dal responsabile *internal audit* e dal direttore finanziario e potendo richiedere a loro volta lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative. Inoltre il Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza approva il piano di *audit* proposto dal responsabile di funzione e condiviso con l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

I soggetti sopra richiamati si mantengono reciprocamente informati e aggiornati sia tramite incontri di carattere formale (riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo e Rischi, del Collegio Sindacale e dell'Organismo di Vigilanza) sia tramite flussi informativi costanti, che solitamente vengono trasmessi attraverso incontri informali, *conference* telefoniche e/o posta elettronica.

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.

La Società applica la Procedura Parti Correlate anche tenendo conto della Comunicazione CONSOB n. DEM/10078683, pubblicata in data 24 settembre 2010, contenente "Indicazioni e orientamenti per l'applicazione del Regolamento sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato".

La Procedura Parti Correlate disciplina l'individuazione, l'approvazione e la gestione delle operazioni con parti correlate realizzate dalla Società, anche per il tramite di società controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile o comunque sottoposte ad attività di direzione e coordinamento.

Dopo aver accertato, consultando l'elenco delle parti correlate al Gruppo, che la controparte di una determinata operazione sia una parte correlata, i soggetti competenti in relazione all'esecuzione dell'operazione devono comunicare alla funzione *internal audit* e alla direzione amministrazione e controllo l'intenzione di avviare le trattative per l'effettuazione dell'operazione. La funzione *internal*

audit e la direzione amministrazione e controllo valutano tempestivamente se l'operazione sia rilevante ai sensi del Regolamento emanato da CONSOB con delibera n. 17221 o se sia applicabile uno o più dei casi di esenzione per i quali non è necessario seguire l'iter di approvazione previsto dalla procedura. Se non si rientra nei casi di esenzione, il comitato per le operazioni con parti correlate esprime il proprio parere non vincolante sull'esecuzione dell'operazione. L'approvazione dell'esecuzione dell'operazione è data, a seconda dei casi, dal Consiglio di Amministrazione oppure dall'assemblea dei soci.

Ai sensi del paragrafo 5 della Procedura Parti Correlate, gli amministratori che hanno un interesse in un'operazione devono informare tempestivamente e in modo esauriente il Consiglio di Amministrazione sull'esistenza dell'interesse e sulle sue circostanze valutando, caso per caso, l'opportunità di allontanarsi dalla riunione consiliare al momento della deliberazione o di astenersi dalla votazione. Se si tratta di un amministratore delegato, si astiene dal compiere l'operazione. In tali casi, le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione motivano adeguatamente le ragioni e la convenienza per la Società dell'operazione.

Per un maggiore dettaglio, la Procedura Parti Correlate ed i relativi allegati sono disponibili sul sito Internet della Società nella sezione “Governance”, “Altri documenti”.

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

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

Il Consiglio di Amministrazione, durante la riunione del 12 maggio 2014, ha nominato come membri del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate i consiglieri indipendenti Andrea Casalini (presidente), Klaus Gummerer e Valeria Lattuada, deliberando un compenso complessivo, da intendersi su base annua, per i membri del comitato pari a Euro 4 migliaia. Il precedente comitato, costituito in data 12 maggio 2011 ed in carica sino all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, era composto dai consiglieri indipendenti Andrea Casalini (presidente), Daniele Ferrero e Matteo De Brabant.

Il comitato per le operazioni con parti correlate non si è mai riunito durante il 2014, 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.

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.

L'assemblea nomina il Collegio Sindacale, costituito da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti, con lo scopo di assicurare ai soci di minoranza la nomina di un sindaco effettivo e di un sindaco

supplente e nel rispetto dell'equilibrio fra i generi ai sensi dell'articolo 148 comma 1-*bis* D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, quale introdotto dalla legge n. 120 del 12 luglio 2011; pertanto, per il primo mandato successivo ad un anno dall'entrata in vigore della L. 120/2011, almeno un quinto dei componenti del Collegio Sindacale dovrà appartenere al genere meno rappresentato, mentre nei due mandati successivi almeno un terzo dei componenti dovrà appartenere al genere meno rappresentato; il tutto con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità superiore.

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 o insieme ad altri, detengano 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 28 gennaio 2015 la CONSOB con delibera n. 19109 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 la composizione dell'organo collegiale o della categoria dei sindaci supplenti che derivi dall'applicazione delle regole che precedono non consenta il rispetto dell'equilibrio tra i generi, tenuto conto del loro ordine di elencazione nella rispettiva sezione, gli ultimi eletti della lista di maggioranza del genere più rappresentato decadono nel numero necessario ad assicurare l'ottemperanza al requisito, e sono sostituiti dai primi candidati non eletti della stessa lista e della stessa sezione del genere meno rappresentato. In assenza di candidati del genere meno rappresentato all'interno della sezione rilevante della lista di maggioranza in numero sufficiente a procedere alla sostituzione, l'assemblea nomina i sindaci effettivi o supplenti mancanti con le maggioranze di legge, assicurando il soddisfacimento del requisito.

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 rispetto, comunque, delle norme relative all'equilibrio fra i generi negli organi delle società quotate di cui alla legge n. 120/2011.

Qualora venga proposta un'unica lista, risulteranno eletti a sindaci effettivi e a sindaci supplenti i candidati presenti nella lista stessa, nel rispetto delle norme relative all'equilibrio fra i generi negli organi delle società quotate di cui alla legge n. 120/2011. Qualora non venga presentata alcuna lista, l'assemblea eleggerà il collegio sindacale ai sensi di legge, sempre rispettando l'equilibrio fra i generi.

In caso di sostituzione di un sindaco subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, sempre nel rispetto delle suddette norme relative all'equilibrio fra i generi. 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. COMPOSIZIONE E FUNZIONAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale della Società in carica al 31 dicembre 2014 è stato nominato dall'assemblea dei soci del 26 aprile 2012, durante la quale è stata presentata un'unica lista di candidati da parte degli azionisti Alma Ventures S.A. e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. L'elenco dei candidati della lista coincide con gli attuali membri del Collegio Sindacale; si precisa inoltre che i sindaci effettivi eletti coincidono con i sindaci effettivi in carica sino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. La lista presentata ha ottenuto il consenso all'unanimità dei presenti, rappresentanti 27.570.190 azioni, che corrispondevano al 69,77% del capitale con diritto di voto alla data del 26 aprile 2012. Si veda la Tabella 3 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", "2012".

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 in data 11 maggio 2012, 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 2014 e nei primi mesi del 2015.

Nel corso dell'Esercizio, il Collegio Sindacale si è riunito 5 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 2015 non sono state programmate riunioni del Collegio Sindacale. Alla data di approvazione della presente Relazione si è tenuta una riunione in data 23 gennaio 2015, durante la quale, con il contributo del direttore finanziario, è stato effettuato un aggiornamento ordinario dell'attività di controllo e vigilanza, e una riunione in data 9 marzo 2015, alla quale hanno preso parte il direttore finanziario, il responsabile della funzione *internal audit*, la società di revisione legale dei conti e un membro del Comitato Controllo e Rischi.

Il Collegio Sindacale ha formalizzato, all'interno della relazione del Collegio Sindacale all'assemblea ordinaria degli azionisti del 26 aprile 2012, 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. Inoltre i sindaci hanno

rilasciato apposita dichiarazione di sussistenza dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza al momento dell'accettazione della loro candidatura. Nella relazione all'assemblea ordinaria degli azionisti del 23 aprile 2014, il Collegio Sindacale ha valutato, con esito positivo, il permanere dei requisiti di indipendenza dei propri componenti. La sussistenza di tali requisiti è stata verificata, con esito positivo, anche dal Consiglio di Amministrazione in data 11 agosto 2014. Infine, in data 12 maggio 2014, il Collegio Sindacale ha proceduto al riscontro ed alla verifica della corretta applicazione dei criteri di valutazione indicati dall'articolo 3.C.1 del Codice di Autodisciplina e dalle Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A e della adeguatezza delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri. L'esito di tali verifiche è stato positivo.

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, nel corso del 2014, due volte 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. Alle stesse riunioni ha sempre partecipato anche il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro, il quale, oltre a partecipare attivamente alle discussioni in merito alle attività di revisione legale dei conti, ha aggiornato il Collegio Sindacale in merito all'ordinaria attività di controllo, passando in rassegna alcuni aspetti dell'attività aziendale che presentano profili di interesse per l'attività del Collegio Sindacale.

Nel corso dell'Esercizio, il Collegio Sindacale è stato periodicamente aggiornato dal Comitato Controllo e Rischi, dal direttore finanziario e dall'*internal auditor* in merito all'attività svolta nel corso dell'Esercizio, sia mediante diverse riunioni formali a cui hanno partecipato i soggetti in questione sia tramite contatti informali fra singoli membri del Collegio Sindacale e gli altri soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il presidente del Consiglio, l'Amministratore Delegato e il direttore finanziario informano adeguatamente il Collegio Sindacale in merito all'andamento del settore di attività in cui opera l'Emittente, all'andamento della gestione, alle dinamiche aziendali e all'evoluzione del quadro normativo, durante le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale stesso. Oltre a questi incontri di carattere formale, i membri del Collegio Sindacale vengono tenuti aggiornati sull'andamento del *business* dell'Emittente tramite flussi informativi costanti, che solitamente vengono trasmessi attraverso incontri informali e/o *conference* telefoniche.

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., Money360.it S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A. e Quinservizi S.p.A..

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

Si ricorda che il D. Lgs. n. 39/2010 (“Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 84/253/CEE”) ha attribuito al Collegio Sindacale le funzioni di comitato per il controllo interno e la revisione contabile (il “Comitato per il controllo interno e la revisione contabile”) e, in particolare, le funzioni di vigilanza su: (i) processo d’informativa finanziaria; (ii) l’efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna, se applicabile, e di gestione del rischio; (iii) revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati; (iv) l’indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all’ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

Per maggiori informazioni sulle attività svolte nel corso dell’Esercizio dal Collegio Sindacale si rinvia alla “Relazione del Collegio Sindacale” redatta ai sensi dell’articolo 153 del TUF e dell’articolo 2429, comma 2, del codice civile e pubblicata contestualmente alla Relazione Finanziaria Annuale.

15. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI

La Società ritiene conforme a un proprio specifico interesse – oltre che a un dovere nei confronti del mercato – di instaurare, fin dal momento della quotazione, un dialogo continuativo fondato sulla comprensione reciproca dei ruoli, con la generalità degli azionisti, nonché con gli investitori istituzionali; rapporto destinato comunque a svolgersi nel rispetto del “Regolamento interno per la gestione e la comunicazione all’esterno di informazioni riservate e privilegiate”.

Si è al riguardo valutato che tale rapporto con la generalità degli azionisti, nonché con gli investitori istituzionali, possa essere agevolato dalla costituzione di strutture aziendali dedicate, dotate di personale e mezzi organizzativi adeguati.

In ottemperanza al disposto dell’articolo dell’articolo 2.2.3, comma 3, lettera i) del Regolamento di Borsa, il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 9 febbraio 2007, ha deliberato di istituire, con effetto dal 6 giugno 2007, la funzione di *Investor Relations* per curare i rapporti con la generalità degli azionisti e con gli investitori istituzionali ed eventualmente svolgere specifici compiti nella gestione dell’informazione *price sensitive* e nei rapporti con CONSOB e Borsa Italiana.

Il 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 del 13 novembre 2012, ha adeguato lo Statuto alle disposizioni della Legge 12 luglio 2011, n. 120, recante alcune modifiche al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria concernenti la parità di genere nell’accesso agli organi di amministrazione e di controllo delle società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell’Unione Europea, e del D. Lgs. 18 giugno 2012, n. 91, recante modifiche ed integrazioni al D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27, apportando, tra l’altro, alcune modifiche alle previsioni normative relative alle assemblee delle 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, ivi compresa la pubblicazione per estratto 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.

Non esistono azioni a voto multiplo e non è prevista la maggiorazione del voto.

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, purché le date delle eventuali convocazioni successive siano indicate nell'unico avviso di convocazione (dovendosi in caso contrario fare riferimento alla data di ciascuna convocazione) e pervenuta alla Società nei termini di legge. Per le assemblee ordinarie e straordinarie il cui avviso di convocazione sia pubblicato successivamente al 1° gennaio 2013 la legittimazione all'intervento in assemblea 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 unica 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 o conferita con documento sottoscritto in forma elettronica, 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.

Per le due assemblee tenutesi nel 2014, gli amministratori hanno formulato una specifica proposta per ogni punto all'ordine del giorno con congruo anticipo.

Il Consiglio di Amministrazione, per il quale erano presenti in entrambe le assemblee, oltre al presidente Marco Pescarmona, l'amministratore delegato Alessandro Fracassi e l'amministratore non esecutivo Marco Zampetti, ha riferito durante le assemblee 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.

Si segnala inoltre che il presidente (o altro componente) del comitato per la remunerazione non ha riferito direttamente agli azionisti sulle modalità di esercizio delle funzioni del comitato; d'altro canto, durante l'assemblea del 23 aprile 2014, è stata oggetto di discussione la relazione sulla remunerazione redatta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF. Tale relazione riporta la politica di remunerazione adottata da Gruppo MutuiOnline S.p.A., esponendo, tra l'altro, le funzioni, le attività e le procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica da parte del comitato per le remunerazioni. Tutti gli azionisti presenti all'assemblea, rappresentati il 58,101% del capitale sociale, hanno espresso parere favorevole in merito all'approvazione di tale relazione.

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 2014 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

TABELLA 1 - INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI

STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE AL 31 DICEMBRE 2014

	n° azioni	% rispetto al capitale sociale	Quotato (indicare mercato)/non quotato	Diritti ed obblighi
Azioni ordinarie	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
Azioni a voto multiplo	-	-	-	-
Azioni con diritto di voto limitato	-	-	-	-
Azioni prive del diritto di voto	-	-	-	-
Altro	-	-	-	-

PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE AL 31 DICEMBRE 2014

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Alma Ventures SA	Alma Ventures SA	32.50%	34.76%
Investmentaktiengesellschaft für Langfristige Investoren TGV	Investmentaktiengesellschaft für Langfristige Investoren TGV	20.20%	21.60%
BNY Mellon Service Kapitalanlage - Gesellschaft mbH	Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	5.03%	5.37%
Stefano Rossini	Stefano Rossini	4.11%	4.40%
360 Capital One	360 Capital One	2.60%	2.78%
Azione proprie (compresi acquisti da controllate)		6.49%	N/A

TABELLA 2 - STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE											COMITATO ESECUTIVO		COMITATO PER LA REMUNERAZIONE		COMITATO CONTROLLO E RISCHI		COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE ³	
Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina ¹	In carica dal	In carica fino a	Lista	Esec.	Non esec.	Indip. Codice	Indip. TUF	Numero altri incarichi ²	(*)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)
Presidente	Marco Pescarmona ◊	1970	05-Dec-05	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica	X				2	7/7	4/4	M				
Amm. Delegato	Alessandro Fracassi ◊	1969	05-Dec-05	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica	X				2	7/7	4/4	P				
Amministratore	Anna Maria Artoni	1967	23-Apr-14	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	3	5/6			2/2	M		
Amministratore	Fausto Boni	1965	25-May-06	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X			2	7/7						
Amministratore	Chiara D. M. Burberi	1967	23-Apr-14	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	3	5/6					4/4	M
Amministratore	Andrea Casalini	1962	30-Apr-08	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	0	7/7			3/3	P	1/2	M
Amministratore	Matteo De Brabant	1974	21-Apr-11	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	4	6/7			3/3	M		
Amministratore	Daniele Ferrero ◊	1970	07-Aug-08	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	3	4/7					3/6	P
Amministratore	Alessandro Garrone	1963	25-May-06	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	3	6/7			1/1	M		
Amministratore	Klaus Gummerer	1985	13-Nov-12	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	0	7/7						
Amministratore	Valeria Lattuada	1970	23-Apr-14	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X	X	X	1	6/6						
Amministratore	Marco Zampetti	1970	06-Jun-07	apr-14	Approvazione bilancio 2016	Unica		X			5	7/7					6/6	M
AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO																		
Amministratore	Giuseppe Zocco	1965	12-Feb-10	apr-11	Approvazione bilancio 2013	Unica		X			n.d.	0/1						

Indicare il *quorum* richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina: 4,5%

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:

CdA 7

C.E. 4

C.R. 3

C.C.R. 6

C.O.P.C. 0

● Questo simbolo indica l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

◊ Questo simbolo indica i principali responsabili della gestione dell'Emittente.

◊ Questo simbolo indica il Lead Independent Director.

¹ Per data di prima nomina di ciascun amministratore si intende la data in cui l'amministratore è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

² In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

³ Il comitato per le operazioni con parti correlate non si è mai riunito durante il 2014, 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.

(*) In questa colonna è indicata la partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del Consiglio di Amministrazione e dei comitati (è indicato il numero di riunioni in cui il soggetto interessato ha partecipato rispetto al numero complessivo di riunioni a cui avrebbe potuto partecipare).

(**) In questa colonna è indicata la qualifica del consigliere all'interno del comitato: "P": presidente; "M": membro.

Legenda:

C.E.: comitato esecutivo

C.R.: Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie

C.C.R.: Comitato Controllo e Rischi

C.O.P.C.: Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

TABELLA 2A – DETTAGLIO DEGLI ALTRI INCARICHI

Nominativo	Società di cui si è titolari di cariche societarie	Carica ricoperta
Marco Pescarmona*	Alma Ventures S.A.	Amministratore
	Guderian S.p.A.	Amministratore Unico
Alessandro Fracassi*	Alma Ventures S.A.	Amministratore
	Casper S.r.l.	Amministratore Unico
Anna Maria Artoni	Artoni Group S.p.A.	Amministratore Unico
	Italmobiliare S.p.A.	Amministratore
	Pirelli & C. S.p.A.	Amministratore
Fausto Boni	EatalyNet S.p.A.	Amministratore
	Windeln.de GmbH	Amministratore
Chiara Burberi	Aviva Italia Holding S.p.A.	Amministratore
	Prima Industrie S.p.A.	Amministratore
	Seat Pagine Gialle S.p.A.	Amministratore
Andrea Casalini	N/A	N/A
Matteo De Brabant	Jakala Group S.p.A.	Amministratore Delegato
	Seri Jakala S.r.l.	Vice Presidente
	TSC Consulting S.r.l.	Amministratore
	Alkemy S.r.l.	Amministratore
Daniele Ferrero	Venchi S.p.A.	Presidente
	IDeA SGR S.p.A.	Amministratore
	Farmafactoring S.p.A.	Amministratore
Alessandro Garrone	ERG S.p.A.	Vice Presidente Esecutivo
	ERG Renew S.p.A.	Presidente
	Banca Passadore & C.	Amministratore
Klaus Gummerer	N/A	N/A
Valeria Lattuada	Telecom Italia Media S.p.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
	Money360.it S.p.A.**	Amministratore

* Per gli altri incarichi degli amministratori esecutivi nelle società appartenenti al Gruppo si veda la tabella 2B

** Società appartenenti al Gruppo

TABELLA 2B – INCARICHI DEGLI AMMINISTRATORI ESECUTIVI NELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Società	Alessandro Fracassi	Marco Pescarmona
Centro Finanziamenti S.p.A.	Presidente	Amministratore Delegato
Centro Istruttorie S.p.A.	Presidente	Amministratore Delegato
Centro Perizie S.r.l.	Amministratore Delegato	Presidente
Centro Processi Interconsult S.r.l.	Amministratore Delegato	Amministratore Delegato
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Amministratore	Presidente
CESAM S.r.l.	Presidente	Amministratore Delegato
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Amministratore Delegato	Presidente
Effelle Ricerche S.r.l.	Presidente	Amministratore Delegato
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Amministratore	Amministratore
Finprom S.r.l.	-	-
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	Amministratore Delegato	Amministratore
IN.SE.CO. S.r.l.	Presidente	Amministratore Delegato
Money360.it S.p.A.	Amministratore Delegato	Amministratore Delegato
MutuiOnline S.p.A.	Amministratore Delegato	Presidente
PP&E S.r.l.	Amministratore Delegato	Presidente
Quinservizi S.p.A.	Presidente	Amministratore Delegato
Segugio.it S.r.l.	Amministratore Delegato	Presidente

TABELLA 3 - STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE

COLLEGIO SINDACALE

Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina ¹	In carica dal	In carica fino a	Lista	Indipendenza da Codice	(*)	Altri incarichi ²
Presidente	Fausto Provenzano	1960	25-mag-06	26-apr-12	Approvazione bilancio 2014	Unica	X	5/5	24
Sindaco effettivo	Paolo Burlando	1962	25-mag-06	26-apr-12	Approvazione bilancio 2014	Unica	X	5/5	29
Sindaco effettivo	Francesca Masotti	1969	28-ago-08	26-apr-12	Approvazione bilancio 2014	Unica	X	5/5	9
Sindaco supplente	Giuseppe Ragusa	1974	23-apr-09	26-apr-12	Approvazione bilancio 2014	Unica	n.a.	n.a.	n.d.
Sindaco supplente	Enrico Bardini	1960	26-apr-12	26-apr-12	Approvazione bilancio 2014	Unica	n.a.	n.a.	n.d.

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 da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri (ex art. 148 TUF): 4,5%

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:

5

¹ Per data di prima nomina di ciascun sindaco si intende la data in cui il sindaco è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel Collegio Sindacale dell'Emittente.

² In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato ai sensi dell'art. 148-bis del TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti Consob. L'elenco completo degli incarichi è pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet ai sensi dell'art. 144-quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob.

(*) In questa colonna è indicata la partecipazione dei sindaci alle riunioni del Collegio Sindacale (è indicato il numero di riunioni in cui il soggetto interessato ha partecipato rispetto al numero complessivo di riunioni a cui avrebbe potuto partecipare).

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 2014, 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 2014, 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.

L'esercizio in rassegna è stato caratterizzato da una sostanziale stabilità del perimetro di controllo del Gruppo; 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'esercizio 2014 è stato caratterizzato da una significativa ripresa del volume di affari; i ricavi, ad € 68,3 ml sono in crescita del 33,8% rispetto all'esercizio precedente; anche il margine operativo per l'esercizio 2014 di € 14,5 ml (21,2% dei ricavi) è in crescita rispetto al margine operativo relativo all'esercizio 2013 di € 5,6 ml;
- la Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2014 risulta positiva per € 15,7 ml;
- gli amministratori hanno fornito utili informazioni circa l'evoluzione del mercato dei mutui residenziali (par. 2.10) e circa la prevedibile evoluzione della gestione (par. 2.11); grazie alla riduzione dei tassi di interesse a lungo termine gli ultimi mesi del 2014 hanno fatto segnare una ripresa del mercato dei mutui (Divisione Broking); rilevante, tuttavia l'effetto della crescita delle surroghe. A giudizio degli amministratori “..per il 2015, sussistono le condizioni per una solida ripresa del mercato dei mutui.”. Anche per la Divisione BPO il 2014 è stato un anno positivo; gli Amministratori sottolineano che “la strategia di diversificazione impostata a partire dalla fine del 2011 ha mostrato pienamente la sua efficacia: di tutto il fatturato registrato nell'anno, oltre il 48% deriva da attività non presenti al 31 dicembre 2011.”
- In aumento anche l'occupazione; le risorse impiegate passano da 835 unità a 976 delle quali 651 in Italia e 325 in Romania.

Occorre infine dar conto che, successivamente alla chiusura dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, è stata perfezionata una importante operazione straordinaria di acquisizione.

In data 13 marzo 2015, la società ha acquisito dal Gruppo sudafricano Naspers e dal *management* della società acquisita, una quota pari al 74,85% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., proprietaria del portale Trovaprezzi.it, leader nel mercato italiano della comparazione prezzi di operatori di commercio elettronico.

Il corrispettivo totale pagato per l'acquisizione è pari ad € 55.5 ml; l'operazione è stata finanziata da linee bancarie a medio lungo termine per € 47.0 ml ed è stata perfezionata mediante la società veicolo Marsala S.r.l. Nei prossimi mesi sarà perfezionata la fusione per incorporazione di Marsala in 7Pixel S.r.l.; successivamente alla fusione, la società sarà titolare di una partecipazione pari al 51,0% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., mentre il management di 7Pixel S.r.l. rimarrà titolare del rimanente 49,0%.

Circa gli obblighi informativi correlati gli amministratori informano che “ ai sensi dell'articolo 3 della Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012, il Consiglio di Amministrazione di Gruppo MutuiOnline

S.p.A. ha deliberato di aderire al regime di semplificazione previsto dagli articolo 70, comma 8 e 71, comma 1-bis del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e s.m.i., avvalendosi pertanto della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi previsti dall'Allegato 3B del predetto Regolamento Emittenti in occasione di operazioni significative di fusione, scissioni, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizione e cessioni.”

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° 37).

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, l'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 finanziaria annuale, sia del bilancio consolidato sia del bilancio separato della Capogruppo, gli Amministratori hanno fornito informativa circa le operazioni ordinarie infragruppo o poste in essere con parti correlate. Esse riguardano principalmente rapporti commerciali relativi ad acquisti e vendite infragruppo di servizi di regia ed interessi maturati sui conti correnti gestiti nell'ambito dell'attività di tesoreria centralizzata forniti in linea generale dalla capogruppo alle proprie controllate e servizi di outsourcing forniti da alcune società controllate.

Il Collegio ha verificato, nel corso dell'esercizio, che le operazioni infragruppo o con parti correlate fossero eseguite in applicazione di quanto previsto dalla citata procedura per la loro effettuazione e, comunque, mediante regolari contratti stipulati secondo la normale prassi in materia ed a condizioni di mercato. Le operazioni infragruppo esaminate dal Collegio sono apparse congrue, nel miglior interesse della società e del Gruppo di cui la società è “holding”, nonché correttamente motivate e documentate.

Il Collegio non ritiene di dover aggiungere alcunché a detta informativa che appare adeguata.

3.0. Valutazione circa l'adeguatezza delle informazioni rese dagli Amministratori in ordine alle operazioni atipiche o inusuali

Poiché non sono intervenute operazioni atipiche e/o inusuali non si procede a valutazioni.

4.0. Osservazioni sui richiami di informativa del Revisore

La Società di Revisione ha rilasciato in data 31 marzo 2015 le proprie Relazioni ai Bilanci Separato e Consolidato; le Relazioni del Revisore non contengono rilievi né richiami di informativa.

5.0. Denunce ex art. 2408 C.C.

Evento non occorso.

6.0. Presentazione di esposti

Evento non occorso.

7.0. Ulteriori incarichi al Revisore

Si rinvia all'apposito prospetto di cui alla Nota 37 del bilancio consolidato.

8.0. Conferimento di incarichi a soggetti legati al Revisore

Si rinvia all'apposito prospetto di cui alla Nota 37 del bilancio consolidato.

9.0. Pareri rilasciati a sensi di legge

Nel corso dell'esercizio 2014 il Collegio ha rilasciato:

- parere favorevole 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) da corrispondere ai componenti del comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie durante il Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2014;
- parere favorevole 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) da corrispondere ai componenti del comitato controllo e rischi durante il Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2014;
- parere favorevole 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) da corrispondere ai componenti del comitato per le operazioni con parti correlate durante il Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2014;
- parere favorevole all'approvazione del piano di remunerazione ed incentivazione degli amministratori esecutivi per l'esercizio 2014 proposto dal comitato per le remunerazioni ed incentivazioni azionarie durante il Consiglio di Amministrazione del 11 agosto 2014;
- parere favorevole all'offerta delle opzioni del piano di stock option approvato dall'assemblea degli azionisti del 25 settembre 2014 ai consiglieri esecutivi Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi durante il Consiglio di Amministrazione del 29 settembre 2014.

10.0. Frequenza riunioni Consiglio e Collegio

Il Collegio Sindacale, nel corso del 2014, ha tenuto n° 6 riunioni, ha inoltre partecipato a n° 7 riunioni del Consiglio di Amministrazione, a n° 3 riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi, a n° 3 riunioni del Comitato per la Remunerazione 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 e Rischi, 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 e Rischi, 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 e Rischi 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 e Rischi 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 e Rischi 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, 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.

Ricordiamo che al Collegio, con delibera della Capogruppo dell'11 maggio 2012 e successivamente delle società controllate, è stato altresì attribuito il ruolo di Organismo di Vigilanza ai sensi del D.Lgs. 231/01.

Un apposito paragrafo della Relazione al Bilancio Consolidato illustra i principali fattori di rischio cui la Società è soggetta, inoltre, la "Relazione sul governo societario" dà ampia illustrazione delle attività svolte per la gestione dei rischi in relazione alle informative finanziarie, con particolare riguardo ai requisiti richiesti dalla L. 262/05.

14.0. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema amministrativo - contabile

La società capogruppo, nel corso del 2014, ha svolto per le aziende del gruppo 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 anche tenuto conto delle dimensioni del perimetro di Gruppo e, di conseguenza, dell'attività amministrativa; 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 proseguito il 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 dei bilanci separati e del bilancio 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 31 marzo 2015 ha presentato al Collegio la Relazione di cui al terzo comma dell'art. 19 D.Lgs 39/2010 segnalando che in sede di revisione legale non sono emerse questioni fondamentali, né carenze significative del sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

17.0. Adesione al Codice di Autodisciplina

L'informativa del presente paragrafo è resa anche ai sensi dell'art. 149 comma 1 lettera c-bis) del TUF.

La Società ha aderito ai principi stabiliti dal Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana S.p.A. ed il Consiglio di Amministrazione del 16 marzo 2015 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 Rischi, il Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni azionarie ed il Comitato per le Operazioni con 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 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 Daniele Ferrero; (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, nella seduta consiliare del 12 maggio 2014, 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 già 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 con l'esercizio diretto da parte del Collegio dell'attività di vigilanza tipica dell'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 e Rischi 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 2014 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 2014 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, 31 marzo 2015

per IL COLLEGIO SINDACALE

Fausto Provenzano	Presidente
Paolo Burlando	Sindaco Effettivo
Francesca Masotti	Sindaco Effettivo

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16
DEL DLGS 27 GENNAIO 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 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 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 31 marzo 2014.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo MutuiOnline al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 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.
- 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'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 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. 0521275911 - **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



proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 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'articolo 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 2014.

Milano, 31 marzo 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, which appears to read "Laura Iemmi", is written over the printed name.

Laura Iemmi
(Revisore legale)

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16
DEL DLGS 27 GENNAIO 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 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 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 i 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 d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 31 marzo 2014.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Gruppo MutuiOnline SpA al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 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.
- 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'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 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. 0521275911 - **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



proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 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'articolo 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 2014.

Milano, 31 marzo 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Laura Iemmi', written in a cursive style.

Laura Iemmi
(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 2014.

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 2014 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, 16 marzo 2015

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

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