



RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA

**SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2011
(PRIMO SEMESTRE 2011)**

Redatta secondo il principio contabile internazionale IAS 34

INDICE

1.	CARICHE SOCIALI.....	3
2.	RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE	4
2.1.	Premessa	4
2.2.	Organizzazione del Gruppo.....	4
2.3.	Informazioni riguardanti i risultati economici del Gruppo	6
2.3.1.	<i>Ricavi</i>	8
2.3.2.	<i>EBITDA</i>	8
2.3.3.	<i>Risultato operativo (EBIT)</i>	9
2.3.4.	<i>Utile netto del periodo</i>	9
2.4.	Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo.....	9
2.4.1.	<i>Indebitamento finanziario corrente e non corrente</i>	10
2.4.2.	<i>Indicazione delle fonti e degli impieghi e descrizione dei flussi monetari</i>	10
2.4.3.	<i>Movimentazione del capitale circolante netto</i>	11
2.5.	Gestione dei rischi.....	12
2.6.	Evoluzione prevedibile della gestione e del mercato.....	13
2.6.1.	<i>Divisione Broking</i>	13
2.6.2.	<i>Divisione BPO</i>	14
3.	BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2011.....	17
3.1.	Situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010 ..	17
3.2.	Conto economico consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010.....	18
3.3.	Conto economico complessivo per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010	19
3.4.	Rendiconto finanziario consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010	20
3.5.	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2011 e 2010.....	21
3.6.	Note esplicative.....	22
4.	ATTESTAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 5 D. LGS. 58/1998.....	37
5.	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO.....	38

1. CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

COMITATI

Comitato per il Controllo Interno

Presidente	Marco Zampetti Andrea Casalini Daniele Ferrero
------------	--

Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie

Presidente	Paolo Vagnone Alessandro Garrone Andrea Casalini
------------	--

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Presidente	Andrea Casalini Daniele Ferrero Matteo De Brabant
------------	---

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

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

(3) Membro del Comitato Esecutivo.

(4) Amministratori non esecutivi indipendenti.

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

(6) *Lead Independent Director*.

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

2. RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

2.1. Premessa

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

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

Il Gruppo aspira ad essere il soggetto più innovativo nell’individuare e sfruttare le opportunità legate all’evoluzione del mercato del credito alle famiglie in Italia, facendo leva su tecnologia, organizzazione, indipendenza e superiore capacità di esecuzione.

Per quanto concerne i principi contabili adottati nella predisposizione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 si rimanda alla nota integrativa.

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

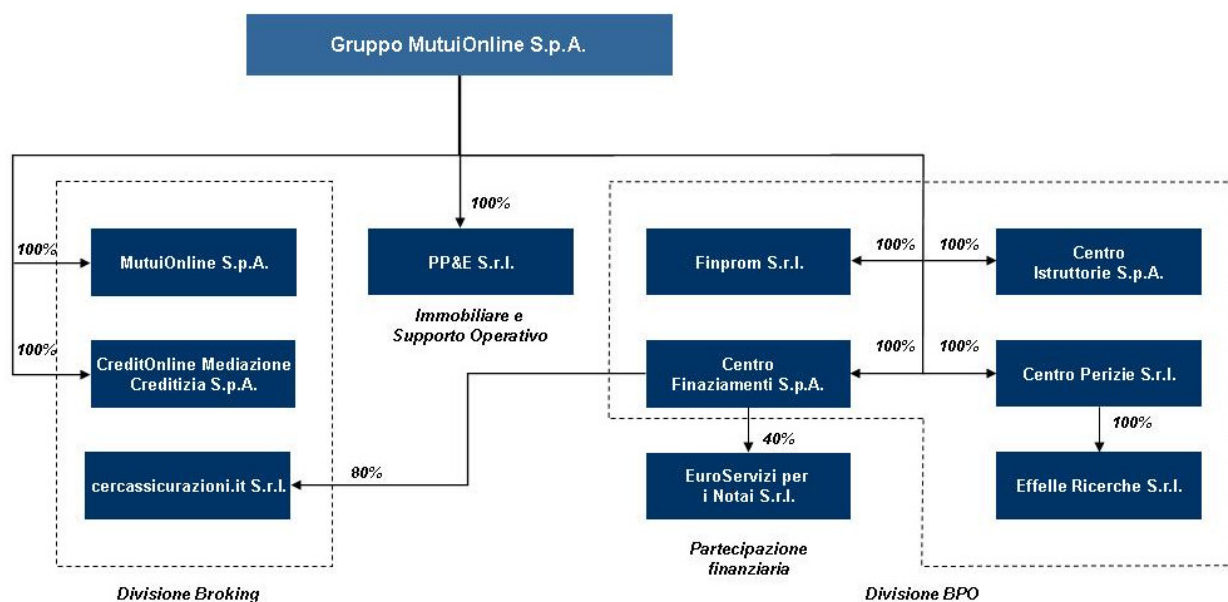
2.2. Organizzazione del Gruppo

Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “Società” o “Emittente”) controlla interamente le seguenti società:

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

Tutte le società sopra indicate sono interamente controllate, anche indirettamente, dall’Emittente, con l’eccezione di cercassicurazioni.it S.r.l., della quale la Società detiene, attraverso Centro Finanziamenti S.p.A., una partecipazione dell’80%.

Inoltre, il Gruppo detiene, tramite la controllata Centro Finanziamenti S.p.A., una partecipazione del 40% nella società EuroServizi per i Notai S.r.l.. La società ha ad oggetto la fornitura di servizi di coordinamento e facilitazione delle interazioni tra studi notarili, istituti bancari, altre aziende e professionisti, consumatori, nonché la fornitura di servizi a studi notarili e professionali in genere. Tale partecipazione mantiene al momento la connotazione di investimento finanziario.



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

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

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

- (a) Linea di Business *Front-End* Commerciale (**Linea di Business FEC**): offre servizi di gestione a distanza di processi commerciali per prodotti di finanziamento;
- (b) Linea di Business Centro Eccellenza Istruttorie (**Linea di Business CEI**): offre servizi di gestione dei processi di istruttoria mutui; allo stato attuale in tale Linea di Business sono ricompresi i servizi di valutazioni immobiliari;
- (c) Linea di Business Centro Lavorazione Cessioni (**Linea di Business CLC**): offre servizi di gestione dei processi propedeutici all'erogazione di Prestiti CQ.

2.3. Informazioni riguardanti i risultati economici del Gruppo

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo nel semestre chiuso al 30 giugno 2011. I dati economici e i flussi di cassa del semestre chiuso al 30 giugno 2011 sono presentati in forma comparativa con il medesimo periodo dell'anno precedente.

La tabella di seguito riportata espone i dati consolidati di conto economico del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010, unitamente all'incidenza sui ricavi del Gruppo di ciascuna voce.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Semestri chiusi al				Variazione %
	30 giugno 2011	(a)	30 giugno 2010	(a)	
Ricavi	36.238	100,0%	23.948	100,0%	51,3%
Altri proventi	326	0,9%	330	1,4%	-1,2%
Costi interni di sviluppo capitalizzati	226	0,6%	180	0,8%	25,6%
Costi per prestazioni di servizi	(10.268)	-28,3%	(6.001)	-25,1%	71,1%
Costo del personale	(9.821)	-27,1%	(6.720)	-28,1%	46,1%
Altri costi operativi	(1.682)	-4,6%	(716)	-3,0%	134,9%
Ammortamenti	(651)	-1,8%	(597)	-2,5%	9,0%
Risultato operativo	14.368	39,6%	10.424	43,5%	37,8%
Proventi finanziari	190	0,5%	258	1,1%	-26,4%
Oneri finanziari	(163)	-0,4%	(118)	-0,5%	38,1%
Proventi da partecipazioni	40	0,1%	-	0,0%	N/A
Risultato prima delle imposte	14.435	39,8%	10.564	44,1%	36,6%
Imposte	(4.908)	-13,5%	(3.328)	-13,9%	47,5%
Risultato netto	9.527	26,3%	7.236	30,2%	31,7%

(a) Incidenza percentuale rispetto ai ricavi

Per una più agile confrontabilità dei dati con quanto riportato nelle relazioni trimestrali consolidate, riportiamo altresì, nella tabella che segue, il conto economico consolidato degli ultimi cinque trimestri:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Trimestri chiusi al				
	30 giugno 2011	31 marzo 2011	31 dicembre 2010	30 settembre 2010	30 giugno 2010
Ricavi	20.445	15.793	18.451	11.031	12.562
Altri proventi	217	109	137	121	171
Costi interni di sviluppo capitalizzati	158	68	91	78	103
Costi per prestazioni di servizi	(5.021)	(5.247)	(5.629)	(3.488)	(3.263)
Costo del personale	(5.562)	(4.259)	(3.555)	(3.077)	(3.547)
Altri costi operativi	(900)	(782)	(1.465)	(387)	(337)
Ammortamenti	(338)	(313)	(384)	(308)	(307)
Risultato operativo	8.999	5.369	7.646	3.970	5.382
Proventi finanziari	100	90	90	95	203
Oneri finanziari	(83)	(80)	(10)	(137)	(33)
Proventi/(oneri) da partecipazioni	40	-	55	-	-
Risultato prima delle imposte	9.056	5.379	7.781	3.928	5.552
Imposte	(3.214)	(1.694)	(2.388)	(1.237)	(1.754)
Risultato netto	5.842	3.685	5.393	2.691	3.798

2.3.1. Ricavi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche dei ricavi per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010 ripartite per Divisione e per Linea di Business:

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al				Variazione %
	30 giugno 2011	(a)	30 giugno 2010	(a)	
Linea di Business MutuiOnline	12.612	34,8%	9.186	38,4%	37,3%
Linea di Business PrestitiOnline	6.156	17,0%	5.275	22,0%	16,7%
Linea di Business CreditPanel	949	2,6%	755	3,2%	25,7%
Linea di Business Cercassicurazioni	1.136	3,1%	126	0,5%	801,6%
Totale ricavi Divisione Broking	20.853	57,5%	15.342	64,1%	35,9%
Linea di Business FEC	3.810	10,5%	1.435	6,0%	165,5%
Linea di Business CEI	9.387	25,9%	4.345	18,1%	116,0%
Linea di Business CLC	2.188	6,0%	2.826	11,8%	-22,6%
Totale ricavi Divisione BPO	15.385	42,5%	8.606	35,9%	78,8%
Totale ricavi	36.238	100,0%	23.948	100,0%	51,3%

(a) Incidenza percentuale rispetto ai ricavi

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, i ricavi hanno registrato un incremento del 51,3%, passando da Euro 23.948 migliaia del primo semestre 2010 ad Euro 36.238 migliaia del primo semestre 2011.

La crescita sostenuta dei ricavi ha riguardato sia la Divisione Broking, che ha registrato nel primo semestre una crescita dei ricavi del 35,9%, passando da Euro 15.342 migliaia nel 2010 ad Euro 20.853 migliaia nel 2011, sia la Divisione BPO, che ha registrato un incremento del 78,8% dei ricavi, passando da Euro 8.606 migliaia nel primo semestre 2010 ad Euro 15.385 migliaia nel primo semestre 2011.

Per quanto riguarda il dettaglio dei ricavi della Divisione Broking, è da evidenziare una crescita di tutte le Linee di Business, con un forte incremento sostenuto della Linea di Business Cercassicurazioni.

Per quanto riguarda il dettaglio dei ricavi della Divisione BPO, occorre evidenziare che, a fronte di una crescita rilevante dei ricavi delle Linee di Business CEI e FEC, i ricavi della Linea di Business CLC registrano un calo, riconducibile alla messa in liquidazione di uno dei clienti più importanti della Linea di Business, i cui volumi si sono ridotti drasticamente nel corso del semestre.

2.3.2. EBITDA

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

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011, l'EBITDA ha registrato un incremento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente passando da Euro 11.021 migliaia del primo semestre 2010 ad Euro 15.019 migliaia del primo semestre 2011 (+36,3%).

2.3.3. Risultato operativo (EBIT)

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, il risultato operativo (EBIT) ha registrato un incremento del 37,8% passando da Euro 10.424 migliaia nel primo semestre 2010 ad Euro 14.368 migliaia nel primo semestre 2011.

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al				Variazione %
	30 giugno 2011	(a)	30 giugno 2010	(a)	
Risultato operativo	14.368	39,6%	10.424	43,5%	37,8%
di cui					
Divisione Broking	10.848	52,0%	9.329	60,8%	16,3%
Divisione BPO	3.520	22,9%	1.095	12,7%	221,5%

(a) Incidenza percentuale rispetto ai ricavi, suddivisi per Divisione

Il margine operativo per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 è pari al 39,6% dei ricavi, in lieve calo rispetto al margine operativo dell'esercizio precedente, pari al 43,5% dei ricavi. Tale risultato è da attribuirsi al calo del margine registrato nel semestre dalla Divisione Broking, passato dal 60,8% del primo semestre 2010 al 52,0% del primo semestre 2011, mentre il margine operativo della Divisione BPO è cresciuto passando dal 12,7% del primo semestre 2010 al 22,9% del primo semestre 2011.

2.3.4. Utile netto del periodo

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011 la voce ha registrato un incremento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente passando da Euro 7.236 migliaia del 2010 ad Euro 9.527 migliaia del 2011 (+31,7%). Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011, l'utile netto di competenza del Gruppo al netto degli interessi di terzi è pari ad Euro 9.682 migliaia.

2.4. Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010 è sintetizzabile come segue:

(migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13.295	10.620	2.675	25,2%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	-	10.879	(10.879)	-100,0%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	13.295	21.499	(8.204)	-38,2%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(88)	(67)	(21)	31,3%
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(673)	(666)	(7)	1,1%
H. Altri debiti finanziari correnti	(200)	(197)	(3)	1,5%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(961)	(930)	(31)	3,3%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	12.334	20.569	(8.235)	-40,0%
K. Debiti bancari non correnti	(1.019)	(1.352)	333	-24,6%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	(259)	(360)	101	-28,1%
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(1.278)	(1.712)	434	-25,4%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	11.056	18.857	(7.801)	-41,4%

Al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010, la posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia una situazione di cassa positiva.

2.4.1. Indebitamento finanziario corrente e non corrente

L'indebitamento finanziario corrente è pari a Euro 961 migliaia al 30 giugno 2011 (Euro 930 migliaia al 31 dicembre 2010), include per Euro 200 migliaia (Euro 197 migliaia al 31 dicembre 2010) la quota corrente del debito verso la società di *leasing* e per Euro 673 migliaia (Euro 666 migliaia al 31 dicembre 2010) la quota capitale corrente del debito e la passività per interessi di competenza del periodo del finanziamento Intesa Sanpaolo S.p.A..

L'indebitamento finanziario non corrente al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010 è sintetizzato nella seguente tabella:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	%
Finanziamenti da banche	1.019	1.352	(333)	-24,6%
1 - 5 anni	1.019	1.352	(333)	-24,6%
Finanziamenti da società di <i>leasing</i>	259	360	(101)	-28,1%
1 - 5 anni	259	360	(101)	-28,1%
Totale debiti ed altre passività finanziarie	1.278	1.712	(434)	-25,4%

2.4.2. Indicazione delle fonti e degli impieghi e descrizione dei flussi monetari

La tabella di seguito mostra una sintesi dei rendiconti finanziari consolidati per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Semestri chiusi al		Variazione	%
	30 giugno 2011	30 giugno 2010		
A. Flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante netto	15.400	12.197	3.203	26,3%
B. Variazioni del capitale circolante netto	(7.140)	(4.017)	(3.123)	-77,7%
C. Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa (A) + (B)	8.260	8.180	80	1,0%
D. Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalla attività di investimento	10.361	(10.956)	21.317	194,6%
E. Flusso di cassa netto assorbito dall'attività finanziaria	(15.967)	(15.568)	(399)	-2,6%
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (C) + (D) + (E)	2.654	(18.344)	20.998	114,5%

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2011, il Gruppo ha generato liquidità per Euro 2.654 migliaia contro un ammontare di liquidità assorbita per Euro 18.344 migliaia nel corrispondente periodo dell'esercizio 2010. La variazione è attribuibile principalmente all'incremento della liquidità generata dall'attività di investimento, come esposto nel seguito.

Flussi monetari generati dall'attività operativa

La gestione operativa ha generato liquidità nel semestre chiuso al 30 giugno 2011 per Euro 8.260 migliaia, mentre nel semestre chiuso al 30 giugno 2010 aveva generato liquidità per Euro 8.180 migliaia.

I flussi di cassa generati dall'attività operativa, rettificati delle poste relative al capitale circolante netto, passano da Euro 12.197 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2010 ad Euro 15.400 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2011; l'incremento è in linea con la crescita dell'EBITDA.

Per l'analisi della movimentazione del capitale circolante si rinvia al successivo paragrafo.

Flussi monetari assorbiti dall'attività di investimento

L'attività di investimento ha generato cassa per Euro 10.361 migliaia nel primo semestre 2011 ed ha assorbito cassa per Euro 10.956 migliaia nel primo semestre 2010. La cassa generata nel corso del primo semestre 2011 è attribuibile al rimborso dei titoli in portafoglio al 31 dicembre 2010 e detenuti fino alla scadenza, mentre l'assorbimento di cassa nel corso del primo semestre 2010 è attribuibile quasi esclusivamente all'impiego della liquidità disponibile per l'acquisto di attività finanziarie a breve termine detenute fino alla scadenza per Euro 10.788 migliaia.

Flussi monetari assorbiti dall'attività finanziaria

L'attività di finanziamento ha assorbito cassa per Euro 15.967 migliaia nel primo semestre 2011 e per Euro 15.568 migliaia nel primo semestre 2010.

L'assorbimento di cassa nel semestre chiuso al 30 giugno 2011 è dovuto principalmente al pagamento di dividendi per Euro 13.885 migliaia ed all'acquisto di azioni dell'Emittente da parte dell'Emittente e della controllata MutuiOnline S.p.A. per Euro 1.732 migliaia.

L'assorbimento di cassa nel semestre chiuso al 30 giugno 2010 è dovuto principalmente al pagamento di dividendi per Euro 13.665 migliaia ed all'acquisto di azioni dell'Emittente da parte della controllata MutuiOnline S.p.A. per Euro 885 migliaia.

2.4.3. Movimentazione del capitale circolante netto

La seguente tabella mostra la scomposizione delle voci che compongono il capitale circolante netto al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	%
Crediti commerciali	23.096	17.077	6.019	35,2%
Prestazioni in corso	1.037	689	348	50,5%
Altre attività correnti e crediti d'imposta	3.516	695	2.821	405,9%
Debiti commerciali e altri debiti	(5.734)	(5.453)	(281)	5,2%
Altre passività	(4.628)	(2.861)	(1.767)	61,8%
Capitale circolante netto	17.287	10.147	7.140	70,4%

Il capitale circolante netto è cresciuto assorbendo cassa per Euro 7.140 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2011. Tale andamento è legato principalmente alla crescita dei crediti commerciali derivanti dall'attività operativa e dall'incremento dei tempi medi di incasso e delle attività correnti per imposte in seguito al pagamento degli acconti delle imposte sul reddito dell'esercizio 2011, solo in parte compensati dalla crescita dei debiti commerciali.

2.5. Gestione dei rischi

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

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

Rischio di cambio e rischio di tasso

Ad oggi la politica di gestione delle coperture dei rischi finanziari delle società del Gruppo non prevede il ricorso a strumenti finanziari di copertura dei rischi di tasso in quanto, allo stato attuale, il Gruppo ha un indebitamento (tutto a tasso variabile indicizzato a Euribor) di importo inferiore ai depositi bancari (tutti indicizzati a Euribor). Di conseguenza, il rischio di impatti sfavorevoli di aumenti dei tassi è considerato trascurabile.

Il tasso d'interesse sul finanziamento è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'0,85%. Un'eventuale variazione sfavorevole del tasso d'interesse di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 10 migliaia nel secondo semestre dell'esercizio 2011. Occorre tuttavia sottolineare che una tale variazione dei tassi d'interesse sarebbe più che compensata dall'impatto positivo sulla liquidità disponibile.

Si segnala inoltre che il Gruppo 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. Tuttavia al 30 giugno 2011 non vi sono titoli in portafoglio.

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

Rischio di credito

Le attività correnti del Gruppo, ad esclusione delle disponibilità liquide, sono costituite prevalentemente da crediti commerciali per Euro 23.096 migliaia, dei quali lo scaduto lordo al 30 giugno 2011 è pari a Euro 11.192 migliaia, di cui Euro 825 migliaia risulta scaduto oltre 90 giorni.

I crediti commerciali in questione sono verso banche ed altri istituti finanziari e storicamente non si sono rilevate perdite. Tuttavia nel corso del primo semestre 2011 per uno dei clienti della divisione BPO è stata avviata la procedura di liquidazione in seguito alla quale potrebbe rivelarsi difficile la completa esigibilità del credito in essere al 30 giugno 2011; a fronte di tale situazione il *management* ha ritenuto opportuno accantonare un importo a copertura della perdita stimata su tali crediti.

Da segnalare che continua il processo di riduzione della concentrazione dei ricavi sui principali clienti del Gruppo, in coerenza con l'attuale strategia mirata ad acquisire nuova clientela, soprattutto nell'ambito della Divisione BPO, che potrà portare ad un'ulteriore riduzione di tale concentrazione dei ricavi. Si segnala comunque che nell'ambito della Divisione BPO i ricavi rilevati nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011 con i tre principali clienti rappresentano il 60% circa dei ricavi dell'intera Divisione nel medesimo periodo.

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.

Il totale delle disponibilità liquide è di gran lunga superiore alle passività correnti ed è tale da far ritenere che non vi sia alcun rischio di liquidità per il Gruppo.

2.6. Evoluzione prevedibile della gestione e del mercato

2.6.1. Divisione Broking

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2011, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, i ricavi della Divisione Broking sono risultati in sensibile crescita, con una progressiva espansione di tutte le linee di business tradizionali ed una forte accelerazione dell'attività di brokeraggio assicurativo *online*. Il reddito operativo è risultato in crescita, seppur in misura minore dei ricavi, a causa del significativo aumento dei costi di *marketing*.

A partire dal mese di maggio, è tuttavia da segnalare un marcato rallentamento della domanda di finanziamenti da parte dei consumatori, causata dal riacuirsi dell'incertezza e del timore sulle prospettive economiche dell'Italia e sulle conseguenze di tale situazione per il bilancio delle famiglie. Più recentemente, si è inoltre osservata una rinnovata tendenza verso una restrizione dell'offerta da parte degli istituti eroganti, che si trovano nuovamente a fronteggiare condizioni di *funding* molto sfidanti.

Di conseguenza, per quanto riguarda l'intermediazione di prodotti di finanziamento, per la seconda metà dell'esercizio è prevedibile il venir meno dei *trend* di crescita fin qui osservati. Per quanto riguarda i prodotti assicurativi, tuttora marginali, è invece ipotizzabile un ulteriore rapido sviluppo del *business*.

Linea di Business MutuiOnline

L'andamento della Linea di Business MutuiOnline nel semestre chiuso al 30 giugno 2011 risulta favorevole in termini di volumi di mutui intermediati, in particolare a causa di un aumento dei tassi di chiusura nel secondo trimestre.

La crescita del numero di richieste di mutuo in ingresso è progressivamente venuta meno nel corso del secondo trimestre, pur a fronte di costi di *marketing* in sostenuto aumento rispetto all'esercizio precedente, probabilmente per l'indebolimento della domanda complessiva di mercato. Da evidenziare che la finalità di surroga risulta oggi inferiore al 30% del totale delle richieste.

Dal lato dell'offerta, il mercato ha avviato un estensivo *repricing* tra giugno e luglio 2011, tuttora in corso. In aggiunta, alcuni operatori hanno recentemente messo in atto misure restrittive dell'offerta di mutui. Tali manovre non hanno avuto effetti nel semestre, ma potranno impattare le dinamiche della seconda metà dell'esercizio.

Infine, è da segnalare che ad inizio agosto è stata messa in linea una versione rinnovata del sito www.mutuionline.it, con una veste grafica più moderna ed una ancora maggiore semplicità d'uso.

Linea di Business PrestitiOnline

L'andamento dei ricavi della Linea di Business PrestitiOnline risulta in crescita nel semestre chiuso al 30 giugno 2011, grazie al significativo aumento del numero di richieste di prestito in ingresso.

La crescita dei ricavi si è tuttavia molto affievolita nel corso del secondo trimestre, a causa di un marcato deterioramento dei tassi di chiusura delle operazioni di finanziamento, che almeno in parte, appare riconducibile ad una maggior severità degli *scoring* utilizzati nella valutazione delle pratiche.

La combinazione di una domanda indebolitasi negli ultimi mesi con una maggior selettività da parte degli istituti eroganti, in assenza di novità favorevoli, può comportare un rischio di contrazione della Linea di Business nella seconda metà dell'anno.

Linea di Business CreditPanel

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2011 il numero di richieste di mutuo ed i volumi di mutui intermediati sono risultati in lieve crescita anno su anno. Alla luce dell'evoluzione del contesto di mercato, un *trend* di ricavi stabili è prevedibile per il prosieguo dell'esercizio 2011.

Non ci sono novità da segnalare sull'emanazione dei regolamenti attuativi relativi alla nuova normativa dell'intermediazione creditizia, la cui pubblicazione rappresenta il presupposto per alcuni ulteriori passi di riorganizzazione della Linea di Business.

Linea di Business Cercassicurazioni

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2011 tutti i principali *driver* dei ricavi hanno fatto registrare una forte crescita anno su anno.

Nel corso del semestre è stata avviata, con risultati positivi, la comparazione e l'intermediazione delle polizze assicurative moto, in aggiunta alle tradizionali polizze auto.

Continuano la spinta di *marketing* e lo sforzo di ottimizzazione del servizio, con l'obiettivo di un rapido sviluppo compatibile con una sostenibilità economica di medio periodo.

2.6.2. Divisione BPO

I risultati del semestre terminato al 30 giugno 2011 mostrano una crescita marcata della Divisione BPO, sia in termini di fatturato, sia in termini di risultato operativo, cresciuti rispettivamente del 78,8% e del 221,5% rispetto al primo semestre 2010. Questi risultati positivi sono dovuti al contributo dell'ultimo trimestre, la cui *performance* ha superato le aspettative del *management*, sia a livello di ricavi sia a livello di margini. In particolare, si segnala che il margine operativo del secondo trimestre è pari al 26,9% dei ricavi, elevando il margine semestrale al 22,9%.

Il *management* aveva indicato in precedenza come questi *trend* positivi potessero estendersi per la rimanente parte dell'anno solo in ipotesi di continuità delle politiche commerciali e di credito delle banche *partner*, italiane ed estere. Negli ultimi mesi, però, l'acuirsi della turbolenza sui mercati finanziari, e in particolare le tensioni sui titoli di stato stanno aumentando le difficoltà di *funding* degli istituti di credito e vanno drenando liquidità dal sistema, rendendo tali prospettive di continuità nelle politiche degli istituti di credito sempre più incerte, soprattutto per le banche italiane, che in qualche caso hanno già segnalato di dover ridurre significativamente i volumi di finanziamenti erogati nella seconda del 2011.

Il *management* ritiene, dunque, che vi sarà ancora un effetto di trascinamento positivo fino al termine del terzo trimestre del 2011, ma che sia oggi difficile prevedere l'andamento degli ultimi mesi dell'anno, in considerazione di questo scenario così incerto, per molti versi paragonabile ai primi mesi del 2009.

Rimane invece positiva la *pipeline* commerciale della Divisione, con un interesse sempre più diffuso degli istituti di credito per i servizi di *outsourcing* offerti. È tuttavia da segnalare che, a causa della cessazione dell'attività di erogazione di finanziamenti da parte della banca cliente, è in corso di terminazione uno dei contratti di *outsourcing* in essere in ambito CEI, che ha generato nel primo semestre 2011 ricavi pari ad Euro 297 migliaia.

Linee di Business FEC e CEI

I risultati del primo semestre 2011 delle Linee di Business dedicate ai mutui sono stati in crescita come previsto dal *management*, con ricavi più che raddoppiati rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

La crescita ha riguardato sia la Linea di Business CEI sia la Linea di Business FEC, per la quale i volumi di mutui erogati sono particolarmente elevati, soprattutto nel secondo trimestre. Questi risultati positivi sono stati ottenuti anche senza il contributo dei nuovi accordi in via di attivazione.

Per entrambe le Linee, i volumi di business in ingresso nel corso del secondo trimestre permettono di confermare un trend di crescita per il terzo trimestre del 2011, ma le incertezze nelle politiche di credito e di *pricing* degli istituti *partner* richiedono cautela nel prevedere l'andamento dell'ultima parte del 2011, specie per la linea di Business FEC, più esposta ad un eventuale manovra restrittiva da parte delle banche.

Linea di Business CLC

I risultati del primo semestre 2011 della Linea di Business CLC risultano in contrazione rispetto allo stesso periodo del 2010, a causa della già annunciata riduzione a zero dei volumi processati per uno dei principali clienti, oggi in corso di liquidazione.

Il miglioramento degli altri clienti ha permesso di contenere la riduzione complessiva del fatturato di circa il 22% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, sostanzialmente in linea con le aspettative.

Il *management* si attende una sostanziale stabilità di questo *trend* nei prossimi mesi.



BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2011

Redatto secondo principi contabili internazionali IAS/IFRS

3. BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2011

3.1. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali	4	871	1.011
Immobili, impianti e macchinari	4	3.653	3.420
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	5	395	355
Altre attività non correnti		25	24
Totale attività non correnti		4.944	4.810
Disponibilità liquide	6	13.295	10.620
Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	7	-	10.879
Crediti commerciali	8	23.096	17.077
<i>(di cui) con parti correlate</i>	31	229	244
Prestazioni in corso	9	1.037	689
Crediti di imposta	10	2.971	202
Altre attività correnti	11	545	493
Totale attività correnti		40.944	39.960
TOTALE ATTIVITA'		45.888	44.770
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	19, 20	947	955
Altre riserve	19, 20, 21	14.893	14.651
Risultato netto		9.682	15.510
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente		25.522	31.116
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti		338	318
Totale patrimonio netto		25.860	31.434
Debiti e altre passività finanziarie	12	1.278	1.712
Fondi per rischi	13	268	276
Fondi per benefici ai dipendenti	14	2.070	1.783
Passività per imposte differite	15	4.876	125
Altre passività	16	213	196
Totale passività non correnti		8.705	4.092
Debiti e altre passività finanziarie	17	961	930
Debiti commerciali e altri debiti		5.734	5.453
<i>(di cui) con parti correlate</i>	31	114	114
Altre passività	18	4.628	2.861
Totale passività correnti		11.323	9.244
TOTALE PASSIVITÀ		20.028	13.336
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		45.888	44.770

3.2. Conto economico consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Semestri chiusi al	
		30 giugno 2011	30 giugno 2010
Ricavi	22	36.238	23.948
<i>(di cui) con parti correlate</i>	31	345	4
Altri proventi		326	330
Costi interni di sviluppo capitalizzati	4	226	180
Costi per prestazioni di servizi	23	(10.268)	(6.001)
<i>(di cui) con parti correlate</i>	31	466	222
Costo del personale	24	(9.821)	(6.720)
Altri costi operativi	25	(1.682)	(716)
Ammortamenti	26	(651)	(597)
Risultato operativo		14.368	10.424
Proventi finanziari	27	190	258
Oneri finanziari	27	(163)	(118)
Proventi da partecipazioni	5	40	-
Risultato prima delle imposte		14.435	10.564
Imposte	28	(4.908)	(3.328)
Risultato netto		9.527	7.236
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		9.682	7.332
Terzi azionisti		(155)	(96)
Risultato per azione (Euro)	29	0,26	0,19
Risultato per azione diluito (Euro)	29	0,26	0,19

3.3. Conto economico complessivo consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Semestri chiusi al	
		30 giugno 2011	30 giugno 2010
Risultato netto		9.527	7.236
Differenze da conversione		35	(88)
Totale altre componenti del conto economico complessivo		35	(88)
Risultato complessivo del periodo		9.562	7.148
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		9.717	7.244
Terzi azionisti		(155)	(96)

3.4. Rendiconto finanziario consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Semestri chiusi al	
		30 giugno 2011	30 giugno 2010
Utile netto del periodo		9.527	7.236
Ammortamenti	4	651	597
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	21	307	404
Costi interni di sviluppo capitalizzati	4	(226)	(180)
Interessi incassati		136	388
Variazione valore partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto	5	(40)	-
Imposte sul reddito pagate		(1.795)	(1.971)
Variazione delle prestazioni in corso		(348)	(233)
Variazione dei crediti/debiti commerciali		(5.738)	(519)
Variazione altri crediti/altri debiti		5.507	2.226
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		287	261
Variazione dei fondi per rischi		(8)	(29)
Flusso di cassa netto generato dall'attività di esercizio		8.260	8.180
Investimenti:			
- Incrementi immobilizzazioni immateriali	4	(16)	(26)
- Incrementi immobili, impianti e macchinari	4	(511)	(162)
- Acquisto titoli	7	-	(10.788)
Disinvestimenti:			
- Decrementi immobili, impianti e macchinari	4	9	20
- Rimborso/cessione titoli	7	10.879	-
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento		10.361	(10.956)
Interessi pagati		(136)	(326)
Decremento di passività finanziarie		(424)	(692)
Acquisto azioni proprie	20	(1.732)	(885)
Altre variazioni di riserve		35	-
Contribuzioni da azionisti terzi		175	-
Pagamento di dividendi	19	(13.885)	(13.665)
Flusso di cassa netto assorbito dalla attività finanziaria		(15.967)	(15.568)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo		2.654	(18.344)
Disponibilità liquide a inizio periodo	6	10.620	27.026
Scoperti di conto corrente a inizio periodo	6	(67)	-
Disponibilità liquide nette ad inizio periodo		10.553	27.026
Disponibilità liquide a fine periodo	6	13.295	8.682
Scoperti di conto corrente a fine periodo	6	(88)	-
Disponibilità liquide nette a fine periodo		13.207	8.682

3.5. Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2011 e 2010

(migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo incluso il risultato del periodo	Totale	
	Nota	19, 20	20, 21	19		
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 31 dicembre 2009		962	200	2.693	26.649	30.504
Destinazione risultato dell'esercizio 2009		-	-	-	(12.906)	(12.906)
Distribuzione dividendi straordinari		-	-	-	(759)	(759)
Acquisto azioni proprie		(4)	-	-	(881)	(885)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>		-	-	404	-	404
Altri movimenti		-	-	(107)	-	(107)
Utile netto complessivo del periodo		-	-	(88)	7.332	7.244
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 30 giugno 2010		958	200	2.902	19.435	23.495
Acquisto azioni proprie		(3)	-	-	(443)	(446)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>		-	-	43	-	43
Altri movimenti		-	-	(316)	-	(316)
Utile netto complessivo del periodo		-	-	162	8.178	8.340
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 31 dicembre 2010		955	200	2.791	27.170	31.116
Destinazione risultato dell'esercizio 2010		-	-	-	(13.508)	(13.508)
Distribuzione dividendi straordinari		-	-	-	(377)	(377)
Acquisto azioni proprie		(8)	-	-	(1.724)	(1.732)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>		-	-	307	-	307
Utile netto complessivo del periodo		-	-	34	9.682	9.716
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 30 giugno 2011		947	200	3.132	21.243	25.522
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti al 31 dicembre 2009		-	-	399	(65)	334
Altri movimenti		-	-	174	-	174
Risultato netto complessivo di competenza di terzi azionisti		-	-	-	(96)	(96)
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti al 30 giugno 2010		-	-	573	(161)	412
Altri movimenti		-	-	-	-	-
Risultato netto complessivo di competenza di terzi azionisti		-	-	-	(94)	(94)
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti al 31 dicembre 2010		-	-	573	(255)	318
Altri movimenti		-	-	175	-	175
Risultato netto complessivo di competenza di terzi azionisti		-	-	-	(155)	(155)
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti al 30 giugno 2011		-	-	748	(410)	338

3.6. Note esplicative

1. Informazioni generali

Il Gruppo svolge attività di mediazione verso la clientela *retail* di differenti prodotti di credito (mutui, prestiti personali, etc.) ed assicurativi (polizze auto e moto) emessi da primarie banche, società finanziarie e compagnie assicurative principalmente utilizzando canali remoti quali internet e telefono (“**Broking**”), nonché attività di *outsourcing* per primari istituti finanziari nei processi commerciali e di istruttoria per la concessione di mutui e di finanziamenti (*business process outsourcing*, in breve “**BPO**”).

La società capogruppo, Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “**Società**” o l’“**Emittente**”), è una società per azioni con sede legale a Milano, Via F. Casati 1/A.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato 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.

2. Criteri generali di redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato si riferisce al periodo dal 1° gennaio 2011 al 30 giugno 2011 ed è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l’informativa finanziaria infrannuale. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio intermedio in forma “sintetica” e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli IFRS nel loro insieme, laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli IFRS. Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in forma “sintetica” e deve pertanto essere letto congiuntamente con il bilancio consolidato di Gruppo chiuso al 31 dicembre 2010 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall’Unione Europea.

I principi contabili adottati nella predisposizione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

I dati economici, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa del semestre chiuso al 30 giugno 2011 sono presentati in forma comparativa con il semestre chiuso al 30 giugno 2010. I dati patrimoniali sono presentati in forma comparativa con l’esercizio precedente, chiuso al 31 dicembre 2010.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è costituito dalla situazione patrimoniale finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato e dalle note esplicative.

Si precisa che i principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la predisposizione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono i medesimi utilizzati per il bilancio consolidato della Gruppo MutuiOnline S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010; si rimanda pertanto a tale documento per la descrizione degli stessi.

Le imposte sul reddito sono contabilizzate sulla base della migliore stima del tasso di imposta effettivo atteso per l’intero esercizio.

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

- emendamenti allo IAS 32 “Strumenti finanziari: presentazione - classificazione dei diritti emessi ” applicabile per gli esercizi che iniziano dopo il 1° febbraio 2010;
- IFRS 1 “Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS)” applicabile per gli esercizi che iniziano dopo il 1° luglio 2011;
- IAS 24 “Informativa di bilancio sulle parti correlate”, applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IFRIC 14 “Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta”, applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IFRIC 19 “Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale”, applicabile dal 1° gennaio 2011.

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

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

L’elenco delle imprese controllate e collegate incluse nel presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è indicato nella tabella di seguito riportata. L’area di consolidamento rispetto all’esercizio 2010 non si è modificata.

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

3. Informativa di settore

Il Comitato Esecutivo dell'Emittente ha individuato quale schema di rappresentazione per settore di attività quello basato sulla tipologia di servizi erogati. In particolare, sono state identificate due Divisioni: Broking e BPO.

Ricavi per Divisione

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2011	30 giugno 2010
Ricavi Divisione Broking	20.853	15.342
Ricavi Divisione BPO	15.385	8.606
Totale ricavi	36.238	23.948

Risultato operativo per Divisione

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2011	30 giugno 2010
Risultato operativo Divisione Broking	10.848	9.329
Risultato operativo Divisione BPO	3.520	1.095
Totale risultato operativo	14.368	10.424
Proventi finanziari	190	258
Oneri finanziari	(163)	(118)
Proventi da partecipazioni	40	-
Risultato prima delle imposte	14.435	10.564

L'allocazione dei costi sostenuti dall'Emittente e da PP&E S.r.l., non direttamente attribuibili ad una specifica Divisione, avviene in funzione del numero di dipendenti e collaboratori delle società italiane del Gruppo a fine periodo.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

4. Immobilizzazioni immateriali ed immobili, impianti e macchinari

Nella tabella seguente riportiamo la movimentazione delle immobilizzazioni immateriali e degli immobili, impianti e macchinari, nel corso del primo semestre 2010 e 2011.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Immobilizzazioni immateriali	Immobili, impianti e macchinari	Totale
Saldo iniziale 1 gennaio 2010	849	3.745	4.594
Incrementi	206	162	368
Decrementi	-	(20)	(20)
Ammortamenti/ svalutazioni	(298)	(299)	(597)
Saldo 30 giugno 2010	757	3.588	4.345
Saldo iniziale 1 gennaio 2011	1.011	3.420	4.431
Incrementi	242	511	753
Decrementi	-	(9)	(9)
Ammortamenti/ svalutazioni	(382)	(269)	(651)
Saldo 30 giugno 2011	871	3.653	4.524

Immobilizzazioni immateriali

Al 30 giugno 2011, il valore delle immobilizzazioni immateriali è pari ad Euro 871 migliaia (Euro 1.011 migliaia al 31 dicembre 2010). Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011 sono stati contabilizzati incrementi per complessivi Euro 242 migliaia relativi a *software* (di cui Euro 226 migliaia relativi alla capitalizzazione di costi del personale per sviluppi interni, la cui crescita, nel semestre chiuso al 30 giugno 2011, è da attribuirsi ai maggiori investimenti effettuati da cercassicurazioni.it S.r.l.). Non sono state effettuate alienazioni nel periodo.

Immobili, impianti e macchinari

Al 30 giugno 2011 il valore netto degli immobili, impianti e macchinari è pari a Euro 3.653 migliaia (Euro 3.420 migliaia al 31 dicembre 2010). Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011 sono stati contabilizzati incrementi per complessivi Euro 511 migliaia, di cui Euro 197 migliaia relativi ad impianti e macchinari ed Euro 161 migliaia per lavori di miglioria apportati all'immobile operativo sito in Cagliari, mentre ci sono state effettuate alienazioni nette per complessivi Euro 9 migliaia.

5. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Si tratta della partecipazione nella società collegata EuroServizi per i Notai S.r.l. della quale è stata acquisita, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, una quota pari al 40% del capitale, attraverso la controllata Centro Finanziamenti S.p.A..

Al 30 giugno 2011 il valore a bilancio della partecipazione è pari ad Euro 395 migliaia. Al 30 giugno 2011 il patrimonio netto della società era pari a Euro 218 migliaia. La quota di patrimonio netto di spettanza del Gruppo alla medesima data era pari a Euro 87 migliaia.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 30 giugno 2011, il provento derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione nella collegata EuroServizi per i Notai S.r.l., è stato pari ad Euro 40 migliaia; tale valore è stato inserito a conto economico nella voce Proventi da partecipazioni.

ATTIVITÀ CORRENTI

6. Disponibilità liquide

La voce in oggetto è composta da cassa in contanti e 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 30 giugno 2011 e al 31 dicembre 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13.295	10.620	2.675	25,2%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	-	10.879	(10.879)	-100,0%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	13.295	21.499	(8.204)	-38,2%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(88)	(67)	(21)	31,3%
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(673)	(666)	(7)	1,1%
H. Altri debiti finanziari correnti	(200)	(197)	(3)	1,5%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(961)	(930)	(31)	3,3%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	12.334	20.569	(8.235)	-40,0%
K. Debiti bancari non correnti	(1.019)	(1.352)	333	-24,6%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	(259)	(360)	101	-28,1%
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(1.278)	(1.712)	434	-25,4%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	11.056	18.857	(7.801)	-41,4%

7. Attività detenute alla scadenza

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

Al 31 dicembre 2010 il valore a bilancio della voce in oggetto era pari ad Euro 10.879 migliaia. I titoli in portafoglio al 31 dicembre 2010 sono arrivati a scadenza nel corso del primo semestre 2011 ed il capitale investito è stato pertanto incassato. Inoltre non sono stati effettuati ulteriori investimenti nel corso del medesimo periodo.

8. Crediti commerciali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 30 giugno 2011 e al 31 dicembre 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010
Crediti commerciali	24.062	17.676
(fondo svalutazione crediti)	(966)	(599)
Totale crediti commerciali	23.096	17.077

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

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio e la movimentazione del fondo svalutazione crediti con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2011:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 30 giugno 2011
Fondo svalutazione crediti	599	367	-	-	966
Totale	599	367	-	-	966

9. Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso, pari rispettivamente a Euro 1.037 migliaia ed Euro 689 migliaia al 30 giugno 2011 e al 31 dicembre 2010, rappresentano all'interno della Divisione BPO le diverse fasi delle pratiche di istruttoria aperte e ancora in corso di lavorazione alla data di chiusura del bilancio.

10. Crediti di imposta

I crediti di imposta includono tutte quelle attività nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria esigibili o compensabili finanziariamente a breve termine connesse alle sole imposte dirette. Al 30 giugno 2011, l'importo della voce è pari a Euro 2.971 migliaia (Euro 202 migliaia al 31 dicembre 2010 al netto delle passività per imposte correnti).

L'incremento è dovuto al pagamento del saldo delle imposte sul reddito dell'esercizio 2010 e degli acconti delle imposte sul reddito 2011.

11. Altre attività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 30 giugno 2011 e al 31 dicembre 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010
Ratei e risconti	287	127
Fornitori c/anticipi	58	38
Altri crediti diversi	63	14
Credito verso Erario per IVA	137	314
Totale altre attività correnti	545	493

PASSIVITÀ NON CORRENTI

12. Debiti e altre passività finanziarie

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento al 30 giugno 2011 e al 31 dicembre 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010
Finanziamenti da banche	1.019	1.352
1 - 5 anni	1.019	1.352
Finanziamenti da società di <i>leasing</i>	259	360
1 - 5 anni	259	360
Totale debiti ed altre passività finanziarie	1.278	1.712

I finanziamenti da banche si riferiscono al contratto di mutuo sottoscritto nel corso dell'esercizio 2006 con Intesa Sanpaolo S.p.A.. Tale contratto prevedeva l'erogazione del mutuo in un'unica *tranche*, che è stata erogata alla data della sottoscrizione del contratto.

Il piano di rimborso del finanziamento con Intesa Sanpaolo S.p.A., per la durata residua del mutuo, è rappresentato nella seguente tabella:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010
- meno di un anno	663	1.059
- tra uno e due anni	676	669
- tra due e tre anni	343	683
Totale	1.682	2.411

Il tasso d'interesse sul finanziamento è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'0,85%.

Il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari consolidati: i) indebitamento finanziario netto non superiore a 2 volte l'EBITDA per gli esercizi 2006 e 2007 ed a 2,5 volte l'EBITDA per gli esercizi successivi; ii) patrimonio netto non inferiore ad Euro 4.000 migliaia. Si segnala che la modalità di determinazione dell'indebitamento netto, così come riportata nel contratto di mutuo sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A., non coincide con quanto riportato nella precedente nota 6. La Società ha sempre rispettato tali parametri.

I finanziamenti da società di *leasing* si riferiscono interamente al contratto di locazione finanziaria sottoscritto con Sanpaolo Leasing S.p.A. avente ad oggetto l'immobile sito in Cagliari. Nel semestre chiuso al 30 giugno 2011 e nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 il tasso medio di interesse pagato è stato rispettivamente del 2,1% e del 1,8%.

13. Fondi per rischi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio e la movimentazione della voce in oggetto con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2011:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2010	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 30 giugno 2011
Fondo estinzione mutui	143	-	(8)	-	135
Fondo rischi contenzioso	133	-	-	-	133
Totale	276	-	(8)	-	268

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 è stato stanziato, nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, a fronte di una presumibile passività per iscrizione a ruolo di IRAP relativa ad un esercizio precedente e relative sanzioni per due società del Gruppo.

14. Fondi per benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento al 30 giugno 2011 e al 31 dicembre 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010
TFR	1.891	1.611
Trattamento fine mandato	179	172
Totale fondi per benefici a dipendenti	2.070	1.783

15. Passività per imposte differite

L’incremento della voce al 30 giugno 2011 è dovuto alla stima delle imposte di competenza del periodo, al netto delle attività per imposte anticipate.

16. Altre passività

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

PASSIVITÀ CORRENTI

17. Debiti e altre passività finanziarie

La voce “Debiti e altre passività finanziarie” pari a Euro 961 migliaia al 30 giugno 2011 (Euro 930 migliaia al 31 dicembre 2010), include, principalmente, per Euro 200 migliaia (Euro 197 migliaia al 31 dicembre 2010) la quota corrente del debito verso la società di *leasing* (si veda nota 12), per Euro 673 migliaia (Euro 666 migliaia al 31 dicembre 2010) la quota capitale corrente del debito e la passività per interessi di competenza del periodo del finanziamento Intesa Sanpaolo S.p.A..

18. Altre passività

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento al 30 giugno 2011 e al 31 dicembre 2010:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2011	Al 31 dicembre 2010
Debiti verso personale	2.462	1.342
Debiti verso istituti previdenziali	925	533
Debiti verso Erario per ritenute al personale	511	386
Ratei e risconti passivi	149	195
Debiti per IVA	460	182
Altri debiti	121	223
Totale altre passività	4.628	2.861

19. Patrimonio netto e capitale sociale

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

L'assemblea dei soci del 21 aprile 2011 ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario per Euro 0,37, di cui Euro 0,36 relativi alla distribuzione dell'utile dell'esercizio 2010 ed Euro 0,01 dalla riserva relativi ad utili degli esercizi precedenti. Tali dividendi sono stati distribuiti con stacco cedola in data 2 maggio 2011 e pagamento in data 5 maggio 2011.

In seguito a tale delibera l'Emittente ha pagato dividendi per complessivi Euro 13.885 migliaia.

Al 30 giugno 2011 il capitale sociale è composto da 39.511.870 azioni.

20. Acquisto azioni proprie

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 l'Emittente aveva avviato un piano per l'acquisto da parte della società di azioni proprie al servizio del piano di *stock option*, fino ad un massimo del 2% del capitale sociale. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, l'Emittente aveva approvato un nuovo piano di riacquisto di azioni proprie fino ad un massimo del 10% del capitale sociale, specificandone limiti e finalità.

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

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

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

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011, l'Emittente ha riavviato il piano di acquisto di azioni dell'Emittente acquistando 100.000 azioni pari allo 0,253% del capitale sociale, ad un costo complessivo pari ad Euro 502 migliaia.

Inoltre nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011, la controllata MutuiOnline S.p.A. ha proseguito il piano di acquisto di azioni dell'Emittente acquistando 256.397 azioni pari allo 0,649% del capitale sociale, ad un costo complessivo pari ad Euro 1.230 migliaia.

Pertanto, alla data del 30 giugno 2011, le società del Gruppo avevano acquistato complessivamente 2.112.893 azioni dell'Emittente, pari al 5,347% del capitale sociale, ad un costo complessivo pari ad Euro 9.057 migliaia.

Essendo le azioni prive di valore nominale, il valore d'acquisto è stato portato in riduzione del capitale sociale per la parte figurativamente imputabile al valore nominale, pari ad Euro 53 migliaia al 30 giugno 2011, e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è stata portata a riduzione delle riserve disponibili.

Al 30 giugno 2011 vi sono complessivamente 37.398.977 azioni in circolazione, pari al 94,653% del capitale sociale.

21. Piani di *stock option*

I costi del personale per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 includono oneri pari a Euro 307 migliaia relativi al piano di *stock option* di Gruppo. Nel semestre chiuso al 30 giugno 2010 erano presenti costi per Euro 404 migliaia relativi al piano di *stock option*.

Oltre alle assegnazioni già effettuate negli esercizi precedenti, in data 28 febbraio 2011 il comitato esecutivo dell'Emittente ha deliberato di approvare un'ulteriore assegnazione di opzioni ad alcuni dipendenti del Gruppo, nell'ambito del piano di assegnazione approvato dall'assemblea dei soci del 9 novembre 2010, con un prezzo di esercizio pari a Euro 4,857 cadauna.

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

Tasso di interesse privo di rischio (%)	2,55%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	40%
<i>Dividend yield</i>	6,88%

I parametri utilizzati per la valutazione delle opzioni assegnate 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 2011	4.367.500
Stock option assegnate nel corso del primo semestre 2011	52.000
Stock option cancellate per dimissioni avvenute nel corso del primo semestre 2011	(3.000)
Stock option al 30 giugno 2011	4.416.500
(di cui) esercitabili nel corso dell'esercizio	2.333.500

Al 30 giugno 2011 risultano in essere le seguenti *stock option*:

Data delibera assemblea	Data assegnazione	Data di maturazione	Data scadenza	# opzioni	Prezzo d'esercizio
9 febbraio 2007	6 giugno 2007	6 giugno 2010	5 giugno 2013	1.560.000	7,500
9 febbraio 2007	9 luglio 2007	9 luglio 2010	8 luglio 2013	481.000	7,500
9 febbraio 2007	9 luglio 2007	9 luglio 2010	8 luglio 2013	188.500	6,200
9 febbraio 2007	11 febbraio 2008	11 febbraio 2011	10 febbraio 2014	104.000	3,800
9 febbraio 2007	15 luglio 2008	15 luglio 2011	14 luglio 2014	3.000	4,350
9 febbraio 2007	7 maggio 2009	1 gennaio 2010	31 dicembre 2012	200.000	4,500
9 novembre 2010	22 novembre 2010	22 novembre 2013	21 novembre 2016	800.000	5,196
9 novembre 2010	16 dicembre 2010	16 dicembre 2013	15 dicembre 2016	974.000	5,126
9 novembre 2010	28 dicembre 2010	28 dicembre 2013	27 dicembre 2016	54.000	5,010
9 novembre 2010	28 febbraio 2011	28 febbraio 2014	27 febbraio 2017	52.000	4,857
Totale opzioni				4.416.500	

CONTO ECONOMICO

22. Ricavi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010:

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2011	30 giugno 2010
Ricavi Divisione Broking	20.853	15.342
Ricavi Divisione BPO	15.385	8.606
Totale ricavi	36.238	23.948

È da segnalare che nel primo semestre 2011 la Divisione Broking ha rilevato un ricavo per Euro 502 migliaia relativo al riconoscimento, avvenuto successivamente all'assemblea di approvazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, di un premio relativo alla qualità della produzione 2010 da parte di uno dei principali clienti della Divisione in ambito mutui.

23. Costi per prestazioni di servizi

La voce "Costi per prestazioni di servizi" per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 ammonta a Euro 10.268 migliaia (Euro 6.001 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2010) e include prevalentemente costi di *marketing* per Euro 5.452 migliaia (Euro 2.942 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2010), spese per lavorazioni esterne riconducibili a servizi in ambito paranotarile e peritale per Euro 1.966 migliaia (Euro 736 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2010), commissioni passive CreditPanel per Euro 684 migliaia (Euro 466 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2010), consulenze tecniche, legali e amministrative per Euro 498 migliaia (Euro 575 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2010), spese per telecomunicazioni per Euro 469 migliaia (Euro 326 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2010).

24. Costo del personale

La voce "Costo del personale" per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 ammonta a Euro 9.821 migliaia (Euro 6.720 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2010) e include prevalentemente salari e stipendi del personale dipendente per Euro 7.342 migliaia (Euro 4.692 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2010). Si segnala inoltre che al 30 giugno 2011 vi sono costi relativi al

piano di *stock option* pari ad Euro 307 migliaia, per i quali si rimanda alla nota 21 (Euro 404 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2010).

25. Altri costi operativi

La voce “Altri costi operativi” include principalmente per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010 rispettivamente Euro 1.060 migliaia e Euro 478 migliaia relativi a costi per IVA indetraibile.

26. Ammortamenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010:

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2011	30 giugno 2010
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(382)	(298)
Ammortamento degli immobili, impianti e macchinari	(269)	(299)
Totale ammortamenti	(651)	(597)

27. Proventi ed oneri finanziari

I proventi finanziari per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 includono prevalentemente gli interessi attivi derivanti dall'impiego delle disponibilità liquide del Gruppo, pari ad Euro 57 migliaia, ed i proventi derivanti dalle attività detenute fino alla scadenza, per le quali si rimanda alla nota 7, pari ad Euro 75 migliaia.

I proventi finanziari per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 includono prevalentemente proventi su cambi della controllata estera per Euro 139 migliaia, gli interessi attivi derivanti dall'impiego delle disponibilità liquide del Gruppo, pari ad Euro 56 migliaia, ed i proventi derivanti dalle attività detenute fino alla scadenza, pari ad Euro 54 migliaia, per le quali si rimanda a quanto riportato nella nota 7.

Tra gli oneri finanziari per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 sono inclusi, fra l'altro costi per interessi passivi relativi al contratto di mutuo sottoscritto nel corso dell'esercizio 2006 con Intesa Sanpaolo S.p.A., pari ad Euro 20 migliaia (Euro 43 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2010) ed interessi passivi relativi al contratto di locazione finanziaria pari ad Euro 6 migliaia (Euro 6 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2010), oltre agli oneri su cambi della controllata estera per Euro 84 migliaia.

28. Imposte

Le imposte sul reddito per i semestri in esame sono contabilizzate sulla base della migliore stima del tasso di imposta effettivo atteso per l'intero esercizio.

Si segnala inoltre che per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 nella voce sono anche incluse le sopravvenienze passive, pari ad Euro 158 migliaia derivanti dalle differenze tra il saldo dell'imposta relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 effettivamente liquidata e l'accantonamento contabilizzato in bilancio nell'esercizio chiuso alla stessa data.

29. Utile per azione

L'utile per azione per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 è stato determinato rapportando l'utile del periodo (Euro 9.682 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011 (37.570.096 azioni).

L'utile per azione per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 è stato determinato rapportando l'utile del periodo (Euro 7.332 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2010 (37.937.074 azioni).

Non si rilevano differenze significative tra utile base e utile diluito in quanto, pur esistendo strumenti finanziari con effetto diluitivo (*stock option*), solo 356.000 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.

30. 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 intermedio, 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, è lecito prevedere l'avvio di un contenzioso amministrativo di durata protratta ed esito incerto. 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.

31. 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.

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

	COSTI											Totale
	Gruppo MutuiOnline S.p.A.	MutuiOnline S.p.A.	CreditOnline Med. Cred. S.p.A.	Centro Istruttorie S.p.A.	Centro Finanziamenti S.p.A.	PP&E S.r.l.	cercassicurazioni.it S.r.l.	Finprom S.r.l.	Centro Perizie S.r.l.	Effelle Ricerche S.r.l.	EuroServizi per i Notai S.r.l.	
(migliaia di Euro)												
PROVENTI												
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MutuiOnline S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CreditOnline Med. Cred. S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Centro Istruttorie S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	323	323
Centro Finanziamenti S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PP&E S.r.l.	24	43	24	579	125	-	-	-	-	-	-	795
cercassicurazioni.it S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finprom S.r.l.	-	-	-	2.148	-	-	-	26	-	-	-	2.196
EuroServizi per i Notai S.r.l.	-	-	-	466	-	-	-	-	-	-	-	466
Totale	24	43	24	3.193	125	-	-	26	-	-	345	3.780

	ATTIVITÀ						PASSIVITÀ						Totale
	Gruppo MutuiOnline S.p.A.	MutuiOnline S.p.A.	CreditOnline Med. Cred. S.p.A.	Centro Istruttorie S.p.A.	Centro Finanziamenti S.p.A.	PP&E S.r.l.	cercassicurazioni.it S.r.l.	Finprom S.r.l.	Centro Perizie S.r.l.	Effelle Ricerche S.r.l.	EuroServizi per i Notai S.r.l.		
(migliaia di Euro)													
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	-	10.159	6.362	501	2.078	58	-	-	540	-	-	19.698	
MutuiOnline S.p.A.	-	-	-	-	-	18	18	-	-	-	-	36	
CreditOnline Med. Cred. S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Centro Istruttorie S.p.A.	-	-	-	-	-	227	-	-	-	-	224	451	
Centro Finanziamenti S.p.A.	-	-	-	-	-	49	-	-	-	-	-	49	
PP&E S.r.l.	14	26	14	1.417	118	-	-	-	-	-	-	1.589	
cercassicurazioni.it S.r.l.	25	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25	
Finprom S.r.l.	-	-	-	373	-	-	4	-	-	-	5	382	
EuroServizi per i Notai S.r.l.	-	-	-	114	-	-	-	-	-	-	-	114	
Totale	39	10.185	6.376	2.405	2.196	352	22	-	540	-	229	22.344	

Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche

Il costo complessivo aziendale per i compensi attribuiti a dirigenti con responsabilità strategiche, ossia coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività del Gruppo, compresi gli amministratori, sono pari a Euro 823 migliaia, di cui 164 migliaia relativi ad oneri per *stok option*, nel semestre chiuso al 30 giugno 2011 (Euro 842 migliaia rispettivamente nel semestre chiuso al 30 giugno 2010).

Alla data di approvazione della relazione finanziaria semestrale consolidata gli amministratori della società detengono complessivamente, direttamente od indirettamente, il 33,07% del capitale sociale dell'Emittente. Alla stessa data i membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e i dirigenti delle società del Gruppo detengono complessivamente il 33,70% del capitale sociale dell'Emittente.

32. Stagionalità

Per quanto concerne l'andamento dei ricavi nell'arco dell'esercizio, per le Linee di Business MutuiOnline e CreditPanel (nell'ambito della Divisione Broking), FEC e CEI (nell'ambito della Divisione BPO), il Gruppo risente degli effetti della stagionalità tipici del mercato dei mutui. Conseguentemente, rispetto ai ricavi mensili medi dell'esercizio, si registra, generalmente, un picco nei mesi di luglio e dicembre e una flessione nei mesi di gennaio e agosto.

33. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2011 non si segnalano eventi ed operazioni significative non ricorrenti.

34. Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Non si segnalano posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

35. Eventi successivi

Acquisto di azioni proprie

Dopo la data del 30 giugno 2011 la controllata MutuiOnline S.p.A. ha proseguito il proprio programma di acquisto di azioni proprie dell'Emittente.

Alla data di approvazione della presente relazione sono state acquisite, successivamente alla data del 30 giugno 2011, 53.669 azioni, pari allo 0,136% del capitale. Alla data di approvazione del presente

documento le società del Gruppo detengono complessivamente 2.128.062 azioni, pari al 5,386% del capitale sociale dell'Emittente.

36. Approvazione da parte dell'organo amministrativo

La presente relazione semestrale consolidata è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione per la pubblicazione in data 10 agosto 2011.

4. 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 della relazione semestrale consolidata, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011.

Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo, quali anomalie o problematiche tali da alterare le informazioni riportate nel presente documento o tali da modificare il giudizio del lettore.

Si attesta, inoltre, che la relazione semestrale consolidata:

1. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
2. è stata redatta 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 30 giugno 2010 e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data;
3. a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
4. la relazione intermedia sulla gestione contiene i riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

Milano, 10 agosto 2011

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

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

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE
LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO**

Agli Azionisti di
Gruppo MutuiOnline SpA

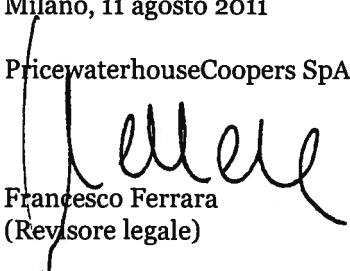
1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale - finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di Gruppo MutuiOnline SpA e controllate ("Gruppo MutuiOnline") al 30 giugno 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori di Gruppo MutuiOnline SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività e ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente e al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati a fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 29 marzo 2011 e in data 26 agosto 2010.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo MutuiOnline al 30 giugno 2011 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità, al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 11 agosto 2011

PricewaterhouseCoopers SpA



Francesco Ferrara
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561