



RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA

**SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2014
(PRIMO SEMESTRE 2014)**

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. Ricavi	9
2.3.2. EBITDA	9
2.3.3. Risultato operativo (EBIT)	10
2.3.4. Proventi/oneri della gestione finanziaria.....	10
2.3.5. Utile netto del periodo.....	10
2.4. Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo.....	10
2.4.1. Indebitamento finanziario corrente e non corrente.....	11
2.4.2. Indicazione delle fonti e degli impieghi e descrizione dei flussi monetari	11
2.4.3. Movimentazione del capitale circolante netto	13
2.5. Evoluzione prevedibile della gestione e del mercato.....	13
2.5.1. Evoluzione del mercato italiano dei mutui residenziali	13
2.5.2. Divisione Broking	14
2.5.3. Divisione BPO.....	14
3. BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2014.....	17
3.1. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013 ...	17
3.2. Conto economico consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013.....	18
3.3. Conto economico complessivo consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013..	19
3.4. Rendiconto finanziario consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013	20
3.5. Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2014 e 2013.....	21
3.6. Note esplicative.....	22
4. ATTESTAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 5 D. LGS. 58/1998.....	39
5. RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO.....	40

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.

2. RELAZIONE INTERMEDIA 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**”).

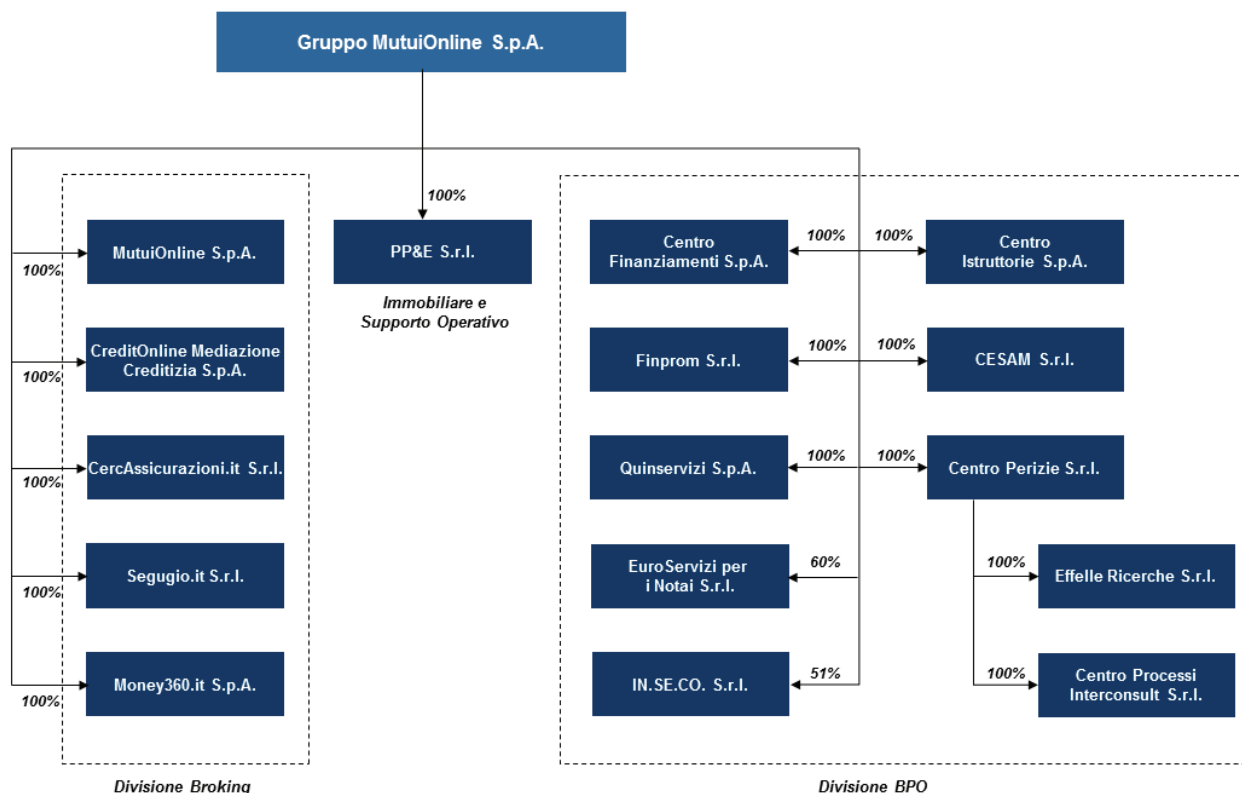
Per quanto concerne i principi contabili adottati nella predisposizione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014 si rimanda alle note esplicative.

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 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., INSECO S.r.l., Centro Servizi Asset Management S.r.l. e Finprom S.r.l.:** società che operano nel mercato dei servizi di *outsourcing* per processi di credito e di liquidazione sinistri 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%.

Si segnala che, con efficacia dal 1° gennaio 2014, la controllata CESAM S.r.l. ha acquisito un ramo d'azienda costituito da 46 risorse basate a Milano con competenza di fornitura di servizi di *back office* a supporto di reti di promotori finanziari e società di *asset management*.

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:

- 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.
- 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.prestitionline.it).
- 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 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*).

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 paranotariale;
- (b) Linea di Business **BPO CQS**: 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** che 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 nel semestre chiuso al 30 giugno 2014. I dati economici e i flussi di cassa del semestre chiuso al 30 giugno 2014 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 2014 e 2013, unitamente all'incidenza sui ricavi del Gruppo di ciascuna voce.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Semestri chiusi al				
	30 giugno 2014	(a)	30 giugno 2013	(a)	Variazione %
Ricavi	31.814	100,0%	24.396	100,0%	30,4%
Altri proventi	1.200	3,8%	463	1,9%	159,2%
Costi interni di sviluppo capitalizzati	468	1,5%	237	1,0%	97,5%
Costi per prestazioni di servizi	(11.520)	-36,2%	(9.870)	-40,5%	16,7%
Costo del personale	(13.519)	-42,5%	(10.982)	-45,0%	23,1%
Altri costi operativi	(1.039)	-3,3%	(1.103)	-4,5%	-5,8%
Ammortamenti	(848)	-2,7%	(844)	-3,5%	0,5%
Risultato operativo	6.556	20,6%	2.297	9,4%	185,4%
Proventi finanziari	67	0,2%	278	1,1%	-75,9%
Oneri finanziari	(173)	-0,5%	(262)	-1,1%	-34,0%
Proventi/(Oneri) da acquisizione controllo	-	0,0%	(61)	-0,3%	-100,0%
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	(56)	-0,2%	(55)	-0,2%	1,8%
Risultato prima delle imposte	6.394	20,1%	2.197	9,0%	191,0%
Imposte	(2.406)	-7,6%	(1.094)	-4,5%	119,9%
Risultato netto	3.988	12,5%	1.103	4,5%	261,6%

(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 2014	31 marzo 2014	31 dicembre 2013	30 settembre 2013	30 giugno 2013
Ricavi	16.764	15.050	14.238	12.423	13.834
Altri proventi	656	544	510	255	158
Costi interni di sviluppo capitalizzati	307	161	478	107	139
Costi per prestazioni di servizi	(5.876)	(5.644)	(5.562)	(4.566)	(4.805)
Costo del personale	(7.023)	(6.496)	(7.061)	(5.399)	(6.119)
Altri costi operativi	(451)	(588)	(690)	(449)	(748)
Ammortamenti	(424)	(424)	(586)	(429)	(458)
Risultato operativo	3.953	2.603	1.327	1.942	2.001
Proventi finanziari	29	38	7	74	182
Oneri finanziari	(88)	(85)	(6)	(150)	(123)
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	19	(75)	(239)	-	(55)
Risultato prima delle imposte	3.913	2.481	1.089	1.866	2.005
Imposte	(1.488)	(918)	494	(734)	(1.029)
Risultato netto	2.425	1.563	1.583	1.132	976

2.3.1. Ricavi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche dei ricavi per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 ripartite per Divisione e per Linea di Business:

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al				Variazione %
	30 giugno 2014	(a)	30 giugno 2013	(a)	
Broking Mutui	4.775	15,0%	4.167	17,1%	14,6%
Broking Prestiti	2.493	7,8%	2.581	10,6%	-3,4%
Broking Assicurazioni	3.782	11,9%	3.262	13,4%	15,9%
Altri ricavi Divisione Broking	367	1,2%	187	0,8%	96,3%
Totale ricavi Divisione Broking	11.417	35,9%	10.197	41,8%	12,0%
BPO Mutui	7.146	22,5%	6.989	28,6%	2,2%
BPO Cessione del Quinto	7.702	24,2%	6.403	26,2%	20,3%
BPO Assicurazioni	2.858	9,0%	807	3,3%	254,2%
BPO Asset Management	2.691	8,5%	-	0,0%	N/A
Totale ricavi Divisione BPO	20.397	64,1%	14.199	58,2%	43,7%
Totale ricavi	31.814	100,0%	24.396	100,0%	30,4%

(a) Incidenza percentuale rispetto ai ricavi

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, i ricavi hanno registrato un incremento del 30,4%, passando da Euro 24.396 migliaia del primo semestre 2013 ad Euro 31.814 migliaia del primo semestre 2014.

La crescita dei ricavi ha riguardato sia la Divisione Broking, che ha registrato nel primo semestre un incremento dei ricavi del 12,0%, passando da Euro 10.197 migliaia nel 2013 ad Euro 11.417 migliaia nel 2014, sia la Divisione BPO, che ha registrato un incremento del 43,7% dei ricavi, passando da Euro 14.199 migliaia nel primo semestre 2013 ad Euro 20.397 migliaia nel primo semestre 2014.

Per quanto riguarda il dettaglio dei ricavi della Divisione Broking, è da evidenziare che l'incremento dei ricavi della Divisione è legato principalmente alla crescita delle Linee di Business Broking Mutui e Broking Assicurazioni.

Per quanto riguarda il dettaglio dei ricavi della Divisione BPO, si segnala una crescita generalizzata in tutte le Linee di Business. Si segnala tuttavia che l'allargamento del perimetro di consolidamento ha guidato la crescita delle Linee di Business BPO Assicurazioni e, soprattutto, della Linea di Business *Asset Management*, che non aveva generato ricavi nel corso dell'esercizio precedente.

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 2014, l'EBITDA ha registrato un incremento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente passando da Euro 3.141 migliaia del primo semestre 2013 ad Euro 7.404 migliaia del primo semestre 2014 (+135,7%). Tale crescita è legata ad una

crescita dei ricavi cui si contrappone una crescita dei costi per servizi e dei costi del personale proporzionalmente inferiore.

2.3.3. Risultato operativo (EBIT)

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, il risultato operativo (EBIT) ha registrato un incremento del 185,4% passando da Euro 2.297 migliaia nel primo semestre 2013 ad Euro 6.556 migliaia nel primo semestre 2014.

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al				Variazione %
	30 giugno 2014	(a)	30 giugno 2013	(a)	
Risultato operativo	6.556	20,6%	2.297	9,4%	185,4%
di cui					
Divisione Broking	1.958	17,1%	491	4,8%	298,8%
Divisione BPO	4.598	22,5%	1.806	12,7%	154,6%

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

Il margine operativo per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 è pari al 20,6% dei ricavi, in crescita rispetto al margine operativo dell'esercizio precedente, pari al 9,4% dei ricavi. Tale risultato è da attribuirsi alla crescita del margine registrato nel semestre sia dalla Divisione Broking, passato dal 4,8% del primo semestre 2013 al 17,1% del primo semestre 2014, sia della Divisione BPO, passato dal 12,7% del primo semestre 2013 al 22,5% del primo semestre 2014.

2.3.4. Proventi/oneri della gestione finanziaria

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014 la gestione finanziaria ha fatto registrare un risultato negativo pari ad Euro 162 migliaia, dovuto principalmente agli interessi passivi sui finanziamenti in essere ed all'effetto economico delle passività finanziarie liquidate nel corso del semestre e legate all'acquisizione delle partecipazioni in Quinservizi S.p.A. e Centro Processi Interconsult S.r.l.

2.3.5. Utile netto del periodo

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014 la voce ha registrato una crescita rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente passando da Euro 1.103 migliaia del 2013 ad Euro 3.988 migliaia del 2014 (+261,6%). Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014, l'utile netto di competenza del Gruppo al netto degli interessi di terzi è pari ad Euro 3.496 migliaia.

2.4. Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013 è sintetizzabile come segue:

<i>(migliaia di Euro)</i>	30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13.390	14.487	(1.097)	-7,6%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	1	415	(414)	-99,8%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	13.391	14.902	(1.511)	-10,1%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	-	-	-	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(972)	(993)	21	-2,1%
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-	-	N/A
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(972)	(993)	21	-2,1%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	12.419	13.909	(1.490)	-10,7%
K. Debiti bancari non correnti	(8.587)	(4.066)	(4.521)	111,2%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(8.587)	(4.066)	(4.521)	111,2%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	3.832	9.843	(6.011)	-61,1%

Al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013, la posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia una situazione di cassa positiva.

La riduzione rilevata nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014 è attribuibile prevalentemente al pagamento dei dividendi nel corso del periodo in esame e all'acquisto della partecipazione residua in Quinservizi S.p.A..

2.4.1. Indebitamento finanziario corrente e non corrente

L'indebitamento finanziario corrente è pari a Euro 972 migliaia al 30 giugno 2014 (Euro 993 migliaia al 31 dicembre 2013) ed è costituito dalla quota corrente del debito e la passività per interessi di competenza del periodo dei finanziamenti in essere.

L'indebitamento finanziario non corrente al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013 è sintetizzato nella seguente tabella:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione	%
1 - 5 anni	6.517	4.066	2.451	60,3%
Superiori a 5 anni	2.070	-	2.070	N/A
Totale debiti ed altre passività finanziarie	8.587	4.066	4.521	111,2%

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..

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 2014 e 2013:

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al		Variazione	%
	30 giugno 2014	30 giugno 2013		
A. Flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante netto	8.830	1.899	6.931	365,0%
B. Variazioni del capitale circolante netto	(7.409)	(5.384)	(2.025)	-37,6%
C. Flusso di cassa netto generato/assorbito dall'attività operativa (A) + (B)	1.421	(3.485)	4.906	-140,8%
D. Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalla attività di investimento	(2.309)	5.778	(8.087)	-140,0%
E. Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento	(209)	(5.019)	4.810	95,8%
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (C) + (D) + (E)	(1.097)	(2.726)	1.629	59,8%

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2014, il Gruppo ha assorbito liquidità per Euro 1.097 migliaia contro un ammontare di liquidità assorbita per Euro 2.726 migliaia nel corrispondente periodo dell'esercizio 2013. La variazione è attribuibile alla crescita della liquidità generata dall'attività operativa e dalla riduzione della liquidità assorbita dall'attività di finanziamento, solo in parte compensata dell'incremento della cassa assorbita dall'attività di investimento.

Flussi monetari generati dall'attività operativa

La gestione operativa ha generato liquidità nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 per Euro 1.421 migliaia, mentre nel semestre chiuso al 30 giugno 2013 aveva assorbito liquidità per Euro 3.485 migliaia.

La crescita è da attribuirsi all'incremento dei flussi di cassa generati dell'attività operativa nel semestre chiuso al 30 giugno 2014, a fronte della quale, però, si rileva una crescita della liquidità assorbita dalle variazioni del capitale circolante netto, per l'analisi della quale si rinvia al successivo paragrafo.

Flussi monetari assorbiti dall'attività di investimento

L'attività di investimento ha assorbito cassa per Euro 2.309 migliaia nel primo semestre 2014 ed ha generato cassa per Euro 5.778 migliaia nel primo semestre 2013. La liquidità assorbita nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 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.

La generazione di cassa nel corso del primo semestre 2013 è attribuibile al rimborso di titoli detenuti fino alla scadenza per Euro 9.709 migliaia, solo in parte compensata dal flusso di cassa netto assorbito per l'acquisizione di società controllate per Euro 2.474 migliaia.

Flussi monetari assorbiti dall'attività di finanziamento

L'attività di finanziamento ha assorbito cassa per Euro 209 migliaia nel primo semestre 2014 e per Euro 5.019 migliaia nel primo semestre 2013.

L'assorbimento di cassa nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 è dovuto principalmente al pagamento di dividendi per Euro 4.455 migliaia ed al rimborso della quota capitale del finanziamento

sottoscritto con Cariparma S.p.A. per un importo pari ad Euro 464 migliaia, compensato dalla liquidità generata dal finanziamento sottoscritto nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014 con Intesa Sanpaolo S.p.A., pari ad Euro 5.000 migliaia.

L'assorbimento di cassa nel semestre chiuso al 30 giugno 2013 è dovuto principalmente al pagamento di dividendi per Euro 4.476 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 2014 ed al 31 dicembre 2013:

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione	%
Crediti commerciali	25.393	20.029	5.364	26,8%
Prestazioni in corso	251	238	13	5,5%
Altre attività correnti e crediti d'imposta	4.890	4.669	221	4,7%
Debiti commerciali e altri debiti	(6.704)	(6.647)	(57)	0,9%
Passività per imposte correnti	-	(1.325)	1.325	-100,0%
Altre passività	(7.520)	(8.063)	543	-6,7%
Capitale circolante netto	16.310	8.901	7.409	83,2%

Il capitale circolante netto aumenta, assorbendo cassa per Euro 7.409 migliaia, nel semestre chiuso al 30 giugno 2014. Tale andamento è legato in particolare alla crescita dei crediti commerciali, dovuta prevalentemente alla crescita dell'attività operativa nel corso del semestre.

Si informa che il Gruppo ha avviato una serie di interventi finalizzati ad una riduzione dei tempi medi di incasso di tali crediti commerciali, che non presentano comunque profili di criticità, tramite una gestione più incisiva degli incassi.

2.5. Evoluzione prevedibile della gestione e del mercato

2.5.1. Evoluzione del mercato italiano dei mutui residenziali

Il mercato dei mutui residenziali in Italia si conferma attualmente in ripresa, tuttavia con significativi elementi di fragilità.

I dati di Assofin, associazione rappresentativa delle principali banche attive nel settore, indicano negli ultimi mesi un rafforzamento della crescita dei volumi di nuove erogazioni di mutui residenziali, con una crescita anno su anno del 10,2% nel mese di aprile, del 3,6% nel mese di maggio e del 7,8% nel mese di giugno 2014. 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 10,3% nel primo semestre del 2014, con una crescita anno su anno del 14,1% nel mese di giugno. Tale ripresa è tuttavia in buona parte riconducibile all'aumentata domanda di rifinanziamento di mutui in essere, causata dal calo dei tassi di mercato per nuovi mutui.

Nel corso del 2014 è continuato il progressivo miglioramento delle condizioni dell'offerta di mutui, soprattutto con una riduzione degli *spread*, che riflette i minori costi della provvista per gli istituti bancari. Il principale ostacolo allo sviluppo del mercato rimane la debolezza della domanda di mutui per l'acquisto di immobili, legata al generale clima di difficoltà economica, di incertezza e di scarsa fiducia dei consumatori.

2.5.2. Divisione Broking

Nell'ambito della Divisione Broking, è in corso una moderata ripresa anno su anno dei volumi con un miglioramento più sostanziale della marginalità, in un contesto che rimane incerto e sfidante.

Relativamente all'attività di intermediazione di prodotti di credito (Broking Mutui e Broking Prestiti), osserviamo dinamiche di volumi intermediati e di ricavi sostanzialmente in linea con lo sviluppo del mercato, che evidenzia una crescita per i mutui ed una situazione più incerta per i prestiti, la cui domanda appare in lieve calo anno su anno. Le prospettive per la seconda metà dell'anno sono di una continuità di questo andamento, che potrà tuttavia migliorare o peggiorare in base all'evoluzione del ciclo economico.

Per quanto concerne la linea di business Broking Assicurazioni, si è assistito progressivamente nel corso del primo semestre 2014 al venir meno della crescita di aggregatori e assicurazioni dirette, a causa delle forti riduzioni dei premi medi applicate dalle compagnie tradizionali con l'obiettivo di ridurre la mobilità della clientela. Per quanto riguarda i risultati e l'andamento del Gruppo, tale situazione è stata tuttavia compensata da favorevoli dinamiche competitive. Per quanto riguarda la seconda metà dell'anno, riteniamo probabile la prosecuzione delle tendenze in atto.

Continua infine lo sviluppo dell'offerta di prodotti complementari, in un'ottica di *cross-selling*, in particolare nel campo delle *utilities* (ADSL, gas, luce, *pay-tv*).

2.5.3. Divisione BPO

I risultati del primo semestre del 2014 della Divisione BPO mostrano un miglioramento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, sia in termini di fatturato che in termini di marginalità. Evidenziamo che nel secondo trimestre, in modo disomogeneo ed in parte per motivi stagionali, la Divisione BPO si è riavvicinata ai livelli *target* di profittabilità, con un margine operativo superiore al 20%. Pur in presenza di dinamiche diversificate nelle diverse linee di business, nel complesso per la seconda metà dell'anno prevediamo una *performance* in continuità con il primo semestre e, quindi, ancora in crescita rispetto allo stesso periodo del 2013.

La linea di business BPO Mutui mostra una ripresa a partire dal secondo trimestre 2014, in parte dovuta a motivi stagionali. I ricavi semestrali sono sostanzialmente in linea con quelli dello stesso periodo dello scorso anno, quando erano ancora presenti i volumi di un cliente che ha poi scelto di ridurre significativamente il proprio appetito di credito, come già commentato in passato. In linea con l'andamento generale del mercato, i volumi in ingresso per le attività istruttorie degli altri clienti stanno crescendo, riassorbendo progressivamente l'extra-capacità che si era creata. Nella seconda metà dell'anno, in considerazione del miglioramento congiunturale a cui si è accennato, ipotizziamo il proseguimento di questi *trend* positivi.

I risultati della linea di business BPO Cessione del Quinto sono in forte crescita nel primo semestre rispetto allo stesso periodo del 2013, che era già stato un anno positivo. Parte di questa crescita è tuttavia dovuta ad alcuni progetti *una tantum*. Per questo motivo, i risultati attesi nella seconda metà dell'anno, pur superiori a quelli del 2013, mostreranno probabilmente un tasso di incremento inferiore a quello registrato nei primi sei mesi.

La linea di business BPO Assicurazioni registra nel corso del 2014 una progressiva contrazione dell'attività di gestione dei sinistri dei rami elementari e auto, dove il numero dei sinistri affidati è sceso, in linea con l'andamento del mercato, nonché in conseguenza della risoluzione del contratto da parte di un cliente, che a seguito di un cambio di controllo ha ritenuto di modificare le proprie strategie e internalizzare l'attività. L'attività di gestione sinistri per il ramo credito è invece in crescita.

Infine, continua lo sviluppo della linea di business BPO Asset Management, pienamente operativa da inizio 2014, dove è possibile che, prima della fine dell'anno, ulteriori clienti sottoscrivano accordi per utilizzare i servizi della Divisione.



BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2014

Redatto secondo principi contabili internazionali IAS/IFRS

3. BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2014

3.1. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali	6	10.842	10.541
Immobili, impianti e macchinari	6	5.156	5.078
Attività per imposte anticipate	7	716	3.197
Altre attività non correnti		32	27
Totale attività non correnti		16.746	18.843
Disponibilità liquide	8	13.390	14.487
Attività finanziarie detenute fino alla scadenza		1	415
Crediti commerciali	9	25.393	20.029
Prestazioni in corso	10	251	238
Crediti di imposta	11	2.798	2.361
Altre attività correnti	12	2.092	2.308
Totale attività correnti		43.925	39.838
TOTALE ATTIVITA'		60.671	58.681
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	20, 21	939	940
Altre riserve	20, 21, 22	26.338	26.919
Risultato netto		3.496	3.477
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente		30.773	31.336
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti		972	1.105
Totale patrimonio netto		31.745	32.441
Debiti e altre passività finanziarie	13	8.587	4.066
Fondi per rischi	14	115	125
Fondi per benefici ai dipendenti	15	4.995	4.764
Altre passività non correnti	16	33	257
Totale passività non correnti		13.730	9.212
Debiti e altre passività finanziarie	17	972	993
Debiti commerciali e altri debiti	18	6.704	6.647
Passività per imposte correnti		-	1.325
Altre passività correnti	19	7.520	8.063
Totale passività correnti		15.196	17.028
TOTALE PASSIVITÀ		28.926	26.240
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		60.671	58.681

3.2. Conto economico consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Semestri chiusi al	
		30 giugno 2014	30 giugno 2013
Ricavi	23	31.814	24.396
Altri proventi	24	1.200	463
Costi interni di sviluppo capitalizzati	6	468	237
Costi per prestazioni di servizi	25	(11.520)	(9.870)
Costo del personale	26	(13.519)	(10.982)
Altri costi operativi	27	(1.039)	(1.103)
Ammortamenti	28	(848)	(844)
Risultato operativo		6.556	2.297
Proventi finanziari	29	67	278
Oneri finanziari	29	(173)	(262)
Proventi/(Oneri) da acquisizione controllo		-	(61)
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	19	(56)	(55)
Risultato prima delle imposte		6.394	2.197
Imposte	30	(2.406)	(1.094)
Risultato netto		3.988	1.103
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		3.496	1.006
Terzi azionisti		492	97
Risultato per azione (Euro)	31	0,09	0,03
Risultato per azione diluito (Euro)	31	0,09	0,03

3.3. Conto economico complessivo consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Semestri chiusi al 30 giugno 2014	30 giugno 2013
Risultato netto		3.988	1.103
Componenti riclassificabili in periodi successivi nel risultato di periodo			
Differenze da conversione		20	(19)
Totale componenti riclassificabili al netto dell'effetto fiscale		20	(19)
Componenti non riclassificabili in periodi successivi nel risultato di periodo			
Utili/(perdite) attuariali su fondi per beneficiari dipendenti		(111)	(70)
Effetto fiscale su perdite attuariali		31	19
Totale componenti non riclassificabili al netto dell'effetto fiscale		(80)	(51)
Totale altre componenti del conto economico complessivo		(60)	(70)
Risultato netto complessivo del periodo		3.928	1.033
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		3.436	936
Terzi azionisti		492	97

3.4. Rendiconto finanziario consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Semestri chiusi al 30 giugno 2014	30 giugno 2013
Utile netto del periodo		3.988	1.103
Ammortamenti	6	848	844
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	22	4	322
Costi interni di sviluppo capitalizzati	6	(468)	(237)
Interessi incassati		49	258
Effetti economici acquisto partecipazioni di minoranza		-	61
Imposte sul reddito pagate		(1.424)	(867)
Variazione delle prestazioni in corso		(13)	(15)
Variazione dei crediti/debiti commerciali		(5.307)	(6.249)
Variazione altri crediti/altri debiti		3.623	632
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		131	664
Variazione dei fondi per rischi		(10)	(1)
Flusso di cassa netto generato dall'attività di esercizio		1.421	(3.485)
Investimenti:			
- Incrementi immobilizzazioni immateriali	6	(166)	(329)
- Incrementi immobili, impianti e macchinari	6	(421)	(425)
- Acquisizione società controllate		150	(2.474)
- Acquisizione quote di minoranza di società controllate		(2.286)	-
- Acquisto titoli		-	(703)
Disinvestimenti:			
- Rimborso/cessione titoli		414	9.709
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento		(2.309)	5.778
Interessi pagati		(81)	(152)
Incremento di passività finanziarie	13	5.000	-
Decremento di passività finanziarie		(500)	(376)
Acquisto azioni proprie	21	(173)	(15)
Pagamento di dividendi	20	(4.455)	(4.476)
Flusso di cassa netto assorbito dalla attività finanziaria		(209)	(5.019)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo		(1.097)	(2.726)
Disponibilità liquide nette a inizio periodo		14.487	13.845
Utili/(perdite) su cambi		-	45
Disponibilità liquide nette a fine periodo		13.390	11.164
Disponibilità liquide a inizio periodo	8	14.487	13.845
Scoperti di conto corrente a inizio periodo	8	-	-
Disponibilità liquide nette ad inizio periodo		14.487	13.845
Disponibilità liquide a fine periodo	8	13.390	11.164
Scoperti di conto corrente a fine periodo	8	-	-
Disponibilità liquide nette a fine periodo		13.390	11.164

3.5. Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2014 e 2013

<i>(migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo incluso il risultato dell'esercizio	Totale Gruppo	Patrimonio netto e risultato di terzi	Totale
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 1° gennaio 2013	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	-	-	(15)	-	(15)	-	(15)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	322	-	322	-	322
Altri movimenti	-	-	-	-	-	44	44
Risultato netto complessivo del periodo	-	-	(70)	1.006	936	97	1.033
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 30 giugno 2013	944	200	474	27.564	29.182	492	29.674
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 1° gennaio 2014	940	200	674	29.522	31.336	1.105	32.441
Distribuzione dividendi ordinari	-	-	-	(4.455)	(4.455)	-	(4.455)
Acquisto azioni proprie	(1)	-	(172)	-	(173)	-	(173)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	4	-	4	-	4
Altri movimenti	-	-	625	-	625	(625)	-
Risultato netto complessivo del periodo	-	-	(60)	3.496	3.436	492	3.928
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 30 giugno 2014	939	200	1.071	28.563	30.773	972	31.745
Nota	20	20	21, 22				

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 banche, società finanziarie e compagnie assicurative principalmente utilizzando canali remoti quali internet e telefono (“**Broking**”), nonché attività di *outsourcing* per processi di credito e di liquidazione sinistri a beneficio di istituzioni finanziarie ed assicurative (*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 2014 al 30 giugno 2014 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 2013 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 2014 sono presentati in forma comparativa con il semestre chiuso al 30 giugno 2013. I dati patrimoniali sono presentati in forma comparativa con l’esercizio precedente, chiuso al 31 dicembre 2013.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014 è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale ed 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, ad eccezione di quanto riportato in seguito, sono i medesimi utilizzati per il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013; 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 che i seguenti principi contabili, applicabili a partire dal primo bilancio chiuso successivamente al 1° gennaio 2014 hanno trovato applicazione nel presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 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 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.

Tuttavia la loro applicazione non ha comportato alcun effetto presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014.

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

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

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”, non ancora omologato, applicabile dal 1° luglio 2014;
- emendamenti all'IFRS 2 “Pagamenti basati su azioni”, non ancora omologato, applicabile dal 1° luglio 2014;
- IFRS 3 “Aggregazioni aziendali”, non ancora omologato, applicabile dal 1° luglio 2014;
- IFRS 8 “Segmenti operativi”, non ancora omologato, applicabile dal 1° luglio 2014;

- IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” e IAS 38 “Immobilizzazioni immateriali”, non ancora omologato, applicabile dal 1° luglio 2014;
- IAS 24 “Informativa sulle parti correlate”, non ancora omologato, applicabile dal 1° luglio 2014;
- miglioramenti annuali all’IFRS 13 “Valutazione al *fair value*”, non ancora omologato, applicabile dal 1° luglio 2014;
- IAS 40 “Investimenti immobiliari”, non ancora omologato, applicabile dal 1° luglio 2014;
- IFRIC 21 “Tributi”, applicabile dal 17 giugno 2014.

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

L’elenco delle imprese controllate incluse nel presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è indicato nella tabella di seguito riportata. L’area di consolidamento rispetto all’esercizio 2013 non si è modificata. Tuttavia, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014, il Gruppo ha acquisito un ulteriore 15% del capitale sociale di Quinservizi S.p.A., portando la partecipazione al 100% del capitale sociale della controllata.

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 Management 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%
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%

3. Gestione dei rischi

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

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

Rischio di cambio e rischio di tasso

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

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Intesa Sanpaolo S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 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); il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Cariparma S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 3,00%; ed il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Banca di Romagna S.p.A. è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'1,50%. Un'eventuale variazione sfavorevole del tasso d'interesse di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 48 migliaia nel secondo semestre dell'esercizio 2014. 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 25.393 migliaia, dei quali lo scaduto lordo al 30 giugno 2014 è pari a Euro 8.864 migliaia, di cui Euro 1.732 migliaia risulta scaduto da oltre 90 giorni.

I crediti commerciali in questione sono verso banche ed altri istituti finanziari, assicurazioni ed enti pubblici, ritenuti altamente solvibili ma, a fronte di crediti per i quali si ritiene possa insorgere un rischio di credito, è stanziato un fondo svalutazione crediti pari ad Euro 496 migliaia.

Da segnalare infine che l'allargamento del perimetro di consolidamento e la sempre maggiore diversificazione delle attività svolte e dei servizi offerti ha ridotto ulteriormente la concentrazione dei ricavi del Gruppo sui principali clienti.

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 leggermente inferiore alle passività correnti ed è comunque 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.

4. *Fair value delle attività e delle passività valutate con il metodo del costo ammortizzato*

Il valore contabile delle seguenti attività e passività valutate al costo ammortizzato è rappresentativo del loro *fair value*:

- attività finanziarie detenute fino alla scadenza;
- crediti commerciali;
- altre attività correnti;
- debiti commerciali e altri debiti;
- debiti e altre passività finanziarie;
- altre passività correnti.

5. *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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2014	30 giugno 2013
Ricavi Divisione Broking	11.417	10.197
Ricavi Divisione BPO	20.397	14.199
Totale ricavi	31.814	24.396

Risultato operativo per Divisione

<i>(migliaia di Euro)</i>	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2014	30 giugno 2013
Risultato operativo Divisione Broking	1.958	491
Risultato operativo Divisione BPO	4.598	1.806
Totale risultato operativo	6.556	2.297
Proventi finanziari	67	278
Oneri finanziari	(173)	(262)
Proventi/(Oneri) da acquisizione controllo	-	(61)
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	(56)	(55)
Risultato prima delle imposte	6.394	2.197

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

6. 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 2014 e 2013.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Immobilizzazioni immateriali	Immobili, impianti e macchinari	Totale
Saldo iniziale 1° gennaio 2013	5.108	4.479	9.587
Incrementi	3.527	425	3.952
Decrementi	-	-	-
Altri movimenti	93	163	256
Ammortamenti/svalutazioni	(460)	(384)	(844)
Saldo 30 giugno 2013	8.268	4.683	12.951
Saldo iniziale 1 gennaio 2014	10.541	5.078	15.619
Incrementi	634	421	1.055
Decrementi	-	-	-
Altri movimenti	172	-	172
Ammortamenti/svalutazioni	(505)	(343)	(848)
Saldo 30 giugno 2014	10.842	5.156	15.998

Immobilizzazioni immateriali

Al 30 giugno 2014, il valore delle immobilizzazioni immateriali è pari ad Euro 10.842 migliaia (Euro 10.541 migliaia al 31 dicembre 2013). Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014 sono stati contabilizzati incrementi per complessivi Euro 607 migliaia relativi a *software* (di cui Euro 468 migliaia relativi alla capitalizzazione di costi del personale per sviluppi interni). Si segnala inoltre che gli “Altri movimenti” del semestre 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.

Nella voce “Immobilizzazioni immateriali” sono inclusi, oltre al *goodwill*, pari ad Euro 4.343 migliaia, allocato sulla CGU identificata con la società Quinservizi S.p.A., i *goodwill* emersi dall’allocazione del costo d’acquisto delle partecipazioni acquisite nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

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., confermando l’allocazione provvisoria del *goodwill* determinato nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Tale *goodwill*, pari ad Euro 2.801 migliaia, è stato allocato sulla Centro Processi Interconsult S.r.l., considerata una unità generatrice di flussi di cassa autonomi (“CGU”).

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio dei *goodwill* iscritti a bilancio al 30 giugno 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 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

Si segnala che nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014, sulla base delle analisi delle principali fonti esterne e fonti interne di informazione, non sono emersi indicatori di *impairment* del valore delle CGU.

Immobili, impianti e macchinari

Al 30 giugno 2014 il valore netto degli immobili, impianti e macchinari è pari a Euro 5.156 migliaia (Euro 5.078 migliaia al 31 dicembre 2013). Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014 sono stati contabilizzati incrementi per complessivi Euro 421 migliaia, di cui Euro 310 migliaia relativi ad impianti e macchinari ed Euro 111 migliaia per altre immobilizzazioni, mentre non sono state effettuate alienazioni.

7. Attività per imposte anticipate

La variazione della voce al 30 giugno 2014 include le imposte anticipate al netto della stima delle imposte di competenza del periodo. In particolare la voce include le attività per imposte anticipate al 31 dicembre 2013, al netto delle passività per imposte differite alla medesima data e della stima delle imposte di competenza del semestre chiuso al 30 giugno 2014, per un importo pari ad Euro 2.510 migliaia.

ATTIVITÀ CORRENTI

8. 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 2014 e al 31 dicembre 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13.390	14.487	(1.097)	-7,6%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	1	415	(414)	-99,8%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	13.391	14.902	(1.511)	-10,1%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	-	-	-	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(972)	(993)	21	-2,1%
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-	-	N/A
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(972)	(993)	21	-2,1%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	12.419	13.909	(1.490)	-10,7%
K. Debiti bancari non correnti	(8.587)	(4.066)	(4.521)	111,2%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(8.587)	(4.066)	(4.521)	111,2%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	3.832	9.843	(6.011)	-61,1%

9. Crediti commerciali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013
Crediti commerciali	25.889	20.480
(fondo svalutazione crediti)	(496)	(451)
Totale crediti commerciali	25.393	20.029

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

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio e la movimentazione del fondo svalutazione crediti con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013	Accantonamenti	Utilizzi	Al 30 giugno 2014
Fondo svalutazione crediti	451	45	-	496
Totale	451	45	-	496

L'accantonamento è stato contabilizzato a conto economico nella voce "Altri costi operativi".

10. Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso, pari rispettivamente a Euro 251 migliaia ed Euro 238 migliaia al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013, 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.

11. 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 2014, l'importo della voce è pari a Euro 2.798 migliaia.

12. Altre attività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013
Ratei e risconti	358	202
Altri crediti diversi	172	172
Credito verso Erario per IVA	1.562	1.934
Totale altre attività correnti	2.092	2.308

PASSIVITÀ NON CORRENTI

13. Debiti e altre passività finanziarie

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013
1 - 5 anni	6.517	4.066
Superiori a 5 anni	2.070	-
Totale debiti ed altre passività finanziarie	8.587	4.066

Si segnala l'incremento dei debiti finanziari a lungo termine per effetto della sottoscrizione di un contratto di finanziamento chirografario con Intesa Sanpaolo S.p.A per Euro 5.000 migliaia con durata di 7 anni.

Gli altri finanziamenti da banche si riferiscono al contratto di finanziamento sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011 con Cariparma S.p.A. ed al contratto di finanziamento con Banca di Romagna S.p.A..

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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013
- meno di un anno	972	993
- tra uno e cinque anni	6.517	4.066
- oltre i cinque anni	2.070	-
Totale	9.559	5.059

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); il tasso d'interesse sul finanziamento sottoscritto con Cariparma S.p.A. è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 3,00%; il tasso d'interesse sul finanziamento sottoscritto con Banca di Romagna S.p.A. è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'1,50%. I tassi d'interesse indicati sono rappresentativi del tasso d'interesse effettivo 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, come definito nel prospetto della Posizione Finanziaria Netta riportata nella nota 8, inferiore al maggior valore tra 3 volte l'EBITDA consolidato ed Euro 10.000 migliaia.

Tali parametri sono stati sempre rispettati dalla data di stipula dei contratti di finanziamento.

14. 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 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013	Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Al 30 giugno 2014
Fondo estinzione mutui	20	-	-	-	20
Fondo rischi contenziosi	105	90	-	(100)	95
Totale	125	90	-	(100)	115

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

Il "Fondo rischi contenziosi" include gli stanziamenti effettuati a fronte del rischio probabile che possano insorgere passività a seguito di:

- un avviso di accertamento ricevuto a seguito di una verifica fiscale sull'esercizio 2009 relativa ad una società controllata, per la quale erano stati stanziati Euro 105 migliaia nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, e che, in seguito ad adesione, ha comportato un pagamento complessivo nel mese di luglio 2014 pari ad Euro 5 migliaia;
- un contenzioso con alcuni ex dipendenti di una società controllata, per la quale è stato effettuato uno stanziamento pari ad Euro 90 migliaia nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014.

15. Fondi per benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è fornito la movimentazione della voce in oggetto con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013	Accantonamenti	Utilizzi	Al 30 giugno 2014
TFR	4.318	576	(151)	4.743
Trattamento di fine mandato	446	10	(204)	252
Totale	4.764	586	(355)	4.995

16. Altre passività non correnti

La voce in oggetto rappresenta la passività relativa a EuroServizi per i Notai S.r.l. derivante dall'accordo di acquisizione del 20% della partecipazione stessa, in base al quale è previsto il pagamento di una parte del corrispettivo in base al valore medio dell'EBITDA della società negli esercizi 2013, 2014 e 2015 da corrispondersi successivamente all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015.

PASSIVITÀ CORRENTI

17. Debiti e altre passività finanziarie

La voce "Debiti e altre passività finanziarie" pari a Euro 972 migliaia al 30 giugno 2014 (Euro 993 migliaia al 31 dicembre 2013) include la quota capitale corrente del debito e la passività per interessi di competenza del periodo dei finanziamenti in essere al 30 giugno 2014.

18. Debiti commerciali ed altri debiti

La voce in oggetto, pari ad Euro 6.704 migliaia (Euro 6.647 migliaia al 31 dicembre 2013) include esclusivamente le passività verso i fornitori per l'acquisto di beni e servizi.

19. Altre passività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2014	Al 31 dicembre 2013
Debiti verso personale	3.666	3.109
Debiti verso istituti previdenziali	1.575	1.275
Debiti verso Erario per ritenute al personale	833	770
Ratei e risconti passivi	62	137
Debiti per IVA	904	256
Altri debiti	480	2.516
Totale altre passività	7.520	8.063

Nella voce "Altri debiti" è compresa la passività per il corrispettivo, pari ad Euro 224 migliaia, da corrispondere al titolo di *earn out* per l'acquisizione di Centro Processi Interconsult S.r.l. avvenuta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Si segnala inoltre che al 31 dicembre 2013 nella voce "Altri debiti" era inclusa anche una passività a fronte dell'opzione per l'acquisto del residuo 15% della partecipazione nella controllata Quinservizi S.p.A., per un importo pari ad Euro 1.947 migliaia. Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014 il Gruppo ha esercitato l'opzione ed ha acquistato la quota residua per un corrispettivo pari ad Euro 2.003 migliaia. In seguito a tale acquisizione è stato rilevato a conto economico, tra gli oneri da passività finanziaria, un onere pari ad Euro 56 migliaia.

20. Patrimonio netto e capitale sociale

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 un dividendo unitario per Euro 0,12. 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.

In seguito a tale delibera l'Emittente ha pagato dividendi per complessivi Euro 4.455 migliaia.

Al 30 giugno 2014 il capitale sociale è composto da 39.511.870 azioni, senza valore nominale.

21. Acquisto azioni proprie

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014, l'Emittente ha acquistato 41.935 azioni proprie pari allo 0,106% del capitale sociale per un valore di carico complessivo pari ad Euro 173 migliaia.

Alla data del 30 giugno 2014, le società appartenenti al gruppo facente capo all'Emittente detenevano complessivamente 2.385.597 azioni dell'Emittente, di cui 734.075 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 6,038% del capitale sociale, ad un costo complessivo pari a Euro 10.149 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 61 migliaia al 30 giugno 2014, e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

Al 30 giugno 2014 vi sono complessivamente 37.126.273 azioni in circolazione, pari al 93,96% del capitale sociale.

22. Piani di stock option

I costi del personale per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 includono oneri pari a Euro 4 migliaia relativi al piano di *stock option* di Gruppo. Nel semestre chiuso al 30 giugno 2013 erano presenti costi per Euro 322 migliaia relativi al piano di *stock option*.

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014 non sono state effettuate ulteriori assegnazioni di *stock option*.

Al 30 giugno 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
Totale opzioni				1.893.000		

CONTO ECONOMICO

23. Ricavi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013:

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2014	30 giugno 2013
Ricavi Divisione Broking	11.417	10.197
Ricavi Divisione BPO	20.397	14.199
Totale ricavi	31.814	24.396

Per un'analisi dell'andamento dei ricavi si rimanda a quanto riportato nella relazione intermedia sulla gestione.

24. Altri proventi

La voce comprende prevalentemente i proventi per la rivalsa delle spese per poste e corrieri nell'ambito della Divisione BPO.

25. Costi per prestazioni di servizi

La voce "Costi per prestazioni di servizi" per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 ammonta a Euro 11.520 migliaia (Euro 9.870 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2013) e include principalmente costi di *marketing* per Euro 5.808 migliaia (Euro 5.899 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2013), spese per lavorazioni esterne riconducibili a servizi in ambito para-notarile e peritale per Euro 1.231 migliaia (Euro 1.118 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2013), consulenze tecniche, legali e amministrative per Euro 1.131 migliaia (Euro 679 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2013), spese postali e corrieri per Euro 849 migliaia (Euro 541 migliaia al 30 giugno 2013).

26. Costo del personale

La voce "Costo del personale" per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 ammonta a Euro 13.519 migliaia (Euro 10.982 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2013) e include prevalentemente salari e stipendi del personale dipendente per Euro 9.588 migliaia (Euro 7.538 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2013).

Si segnala inoltre che al 30 giugno 2014 vi sono costi relativi al piano di *stock option* pari ad Euro 4 migliaia, per i quali si rimanda alla nota 22 (Euro 322 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2013).

Infine, si evidenzia che gran parte dell'incremento rilevato nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014, pari a Euro 1.587 migliaia, è riferibile ai costi del personale di società non presenti nel Gruppo nel semestre chiuso al 30 giugno 2013.

27. Altri costi operativi

La voce "Altri costi operativi", pari ad Euro 1.039 migliaia (Euro 1.103 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2013), include principalmente per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013 rispettivamente Euro 706 migliaia e Euro 852 migliaia relativi a costi per IVA indetraibile.

28. Ammortamenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2014	30 giugno 2013
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(505)	(460)
Ammortamento degli immobili, impianti e macchinari	(343)	(384)
Totale ammortamenti	(848)	(844)

29. Proventi ed oneri finanziari

I proventi finanziari per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 includono prevalentemente gli interessi attivi derivanti dall'impiego delle disponibilità liquide del Gruppo, pari ad Euro 49 migliaia.

Tra gli oneri finanziari per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 sono inclusi, fra l'altro, i costi per interessi passivi relativi ai contratti di mutuo in essere, pari ad Euro 84 migliaia (Euro 95 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2013).

30. Imposte

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

31. Utile per azione

L'utile per azione per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 è stato determinato rapportando l'utile del periodo di pertinenza del Gruppo (Euro 3.496 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014 (37.131.750 azioni).

Non si rilevano differenze tra utile base e utile diluito in quanto vi sono strumenti finanziari con effetto diluitivo il cui numero, però, non è significativo.

32. Passività potenziali

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

33. 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 verso alcune delle proprie controllate per dividendi deliberati e non ancora liquidati, per un importo pari ad Euro 5.500 migliaia, e nell'ambito del regime di consolidato fiscale per un importo pari ad Euro 2.296 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 1.638 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 *online* resi dalla controllata Segugio.it S.r.l. per un importo complessivo pari ad Euro 1.922 migliaia;
- ricavi per affitti e servizi di *office residence* resi dalla controllata PP&E S.r.l. per un importo complessivo pari ad Euro 790 migliaia;
- ricavi per servizi di *outsourcing*, resi dalla controllata Finprom S.r.l. per un importo complessivo pari ad Euro 2.074 migliaia.

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 401 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 (Euro 571 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2013).

Alla data di approvazione della relazione finanziaria semestrale consolidata gli amministratori della Società detengono complessivamente, direttamente od indirettamente, il 32,88% 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 32,91% del capitale sociale dell'Emittente.

34. Stagionalità

Per quanto concerne l'andamento dei ricavi nell'arco dell'esercizio, per le Linee di Business Broking Mutui e BPO Mutui 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.

35. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti e posizioni e transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 non si segnalano eventi ed operazioni significative non ricorrenti né posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

36. Eventi successivi**Acquisto di azioni proprie**

Dopo la data del 30 giugno 2014 l'Emittente ha proseguito il proprio programma di acquisto di azioni proprie.

Alla data di approvazione della presente relazione sono state acquisite, successivamente alla data del 30 giugno 2014, 28.225 azioni, pari allo 0,072% del capitale. Alla data di approvazione del presente documento le società del Gruppo detengono complessivamente 2.413.852 azioni, pari al 6,109% del capitale sociale dell'Emittente.

37. Approvazione da parte dell'organo amministrativo

La presente relazione semestrale consolidata è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione per la pubblicazione in data 11 agosto 2014.

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 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 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 2014 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, 11 agosto 2014

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

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



RELAZIONE DELLA SOCIETA' 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 dal prospetto della 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 2014. 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 ed 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 ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 31 marzo 2014 e in data 9 agosto 2013.

- 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 2014 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, 12 agosto 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

Laura Iemmi
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 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** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 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 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. 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