



RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA

**SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2015
(PRIMO SEMESTRE 2015)**

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	7
2.3.1.	<i>Ricavi</i>	9
2.3.2.	<i>EBITDA</i>	9
2.3.3.	<i>Risultato operativo (EBIT)</i>	10
2.3.4.	<i>Proventi/oneri della gestione finanziaria</i>	10
2.3.5.	<i>Utile netto del periodo</i>	10
2.4.	Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo.....	10
2.4.1.	<i>Indebitamento finanziario corrente e non corrente</i>	11
2.4.2.	<i>Indicazione delle fonti e degli impieghi e descrizione dei flussi monetari</i>	12
2.4.3.	<i>Movimentazione del capitale circolante netto</i>	13
2.5.	Evoluzione prevedibile della gestione e del mercato.....	13
2.5.1.	<i>Evoluzione del mercato italiano dei mutui residenziali</i>	13
2.5.2.	<i>Divisione Broking</i>	14
2.5.3.	<i>Divisione BPO</i>	14
3.	BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2015.....	17
3.1.	Situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 30 giugno 2015 ed al 31 dicembre 2014 ...	17
3.2.	Conto economico consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.....	18
3.3.	Conto economico complessivo consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014..	19
3.4.	Rendiconto finanziario consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014	20
3.5.	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2015 e 2014.....	21
3.6.	Note esplicative.....	22
4.	ATTESTAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 5 D. LGS. 58/1998.....	42
5.	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO.....	43

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 Klaus Gummerer ⁽⁴⁾ Valeria Lattuada ⁽⁴⁾ Marco Zampetti

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Fausto Provenzano
Sindaci Effettivi	Paolo Burlando Francesca Masotti
Sindaci Supplenti	Gianluca Lazzati Maria Concetta Russano

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 (il “**Gruppo**”) che ricopre una posizione di *leadership* nel mercato italiano della comparazione, promozione e intermediazione on-line di prodotti di istituzioni finanziarie e di operatori di e-commerce (siti principali: www.mutuionline.it, www.prestitionline.it, www.segugio.it e www.trovaprezzi.it) nonché nel mercato italiano dei servizi di outsourcing di processi complessi per il settore finanziario.

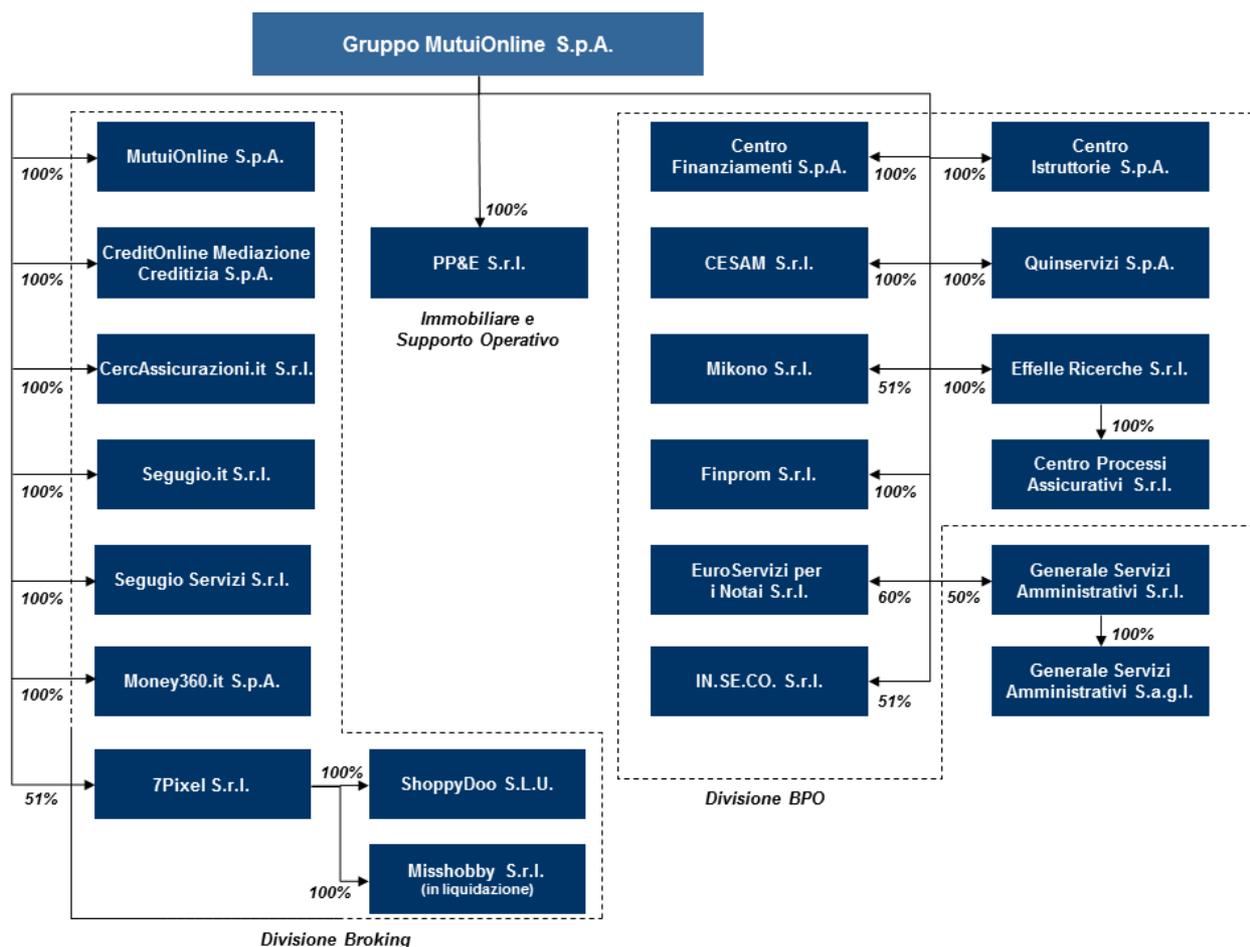
Per quanto concerne i principi contabili adottati nella predisposizione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 si rimanda alle note esplicative.

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., Segugio.it S.r.l., Segugio Servizi S.r.l., 7Pixel S.r.l., Misshobby S.r.l.** (in liquidazione) e **Shopydoo S.L.U.** (società di diritto spagnolo): società che operano nel mercato della promozione e intermediazione on-line di prodotti di istituzioni finanziarie e di operatori di *e-commerce* a privati e famiglie e che assieme costituiscono la **Divisione Broking** del Gruppo;
- **Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A., Quinservizi S.p.A., CESAM S.r.l., Mikono S.r.l., Effelle Ricerche S.r.l., Centro Processi Assicurativi S.r.l., EuroServizi per i Notai S.r.l., IN.SE.CO. S.r.l. e Finprom S.r.l.** (società di diritto rumeno) e: società attive nel mercato dei servizi di *outsourcing* di processi complessi per il settore dei servizi finanziari e che assieme costituiscono la **Divisione BPO** (acronimo di “*Business Process Outsourcing*”) del Gruppo;
- **PP&E S.r.l.**: società che effettua servizi di locazione immobiliare e supporto operativo a favore delle altre società operative italiane del Gruppo.



In data 20 gennaio 2015, la controllata Centro Perizie S.r.l. ha incorporato la controllata Effelle Ricerche S.r.l.. Inoltre, successivamente alla fusione, la controllata Centro Perizie S.r.l. ha modificato la denominazione in Effelle Ricerche S.r.l..

In data 30 gennaio 2015, Generali Servizi Amministrativi S.r.l. ha sottoscritto il 100% del capitale sociale di Generale Servizi Amministrativi S.a.g.l., società di diritto svizzero che svolge servizi di *outsourcing* nel medesimo ambito.

In data 13 marzo 2015, l'Emittente ha acquisito dal Gruppo sudafricano Naspers e dal *management* della società acquisita, che resta titolare delle quote di minoranza, una quota pari al 74,85% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., proprietaria del portale Trovaprezzi.it, *leader* nel mercato italiano della comparazione prezzi di operatori di commercio elettronico. Il corrispettivo totale pagato per l'acquisizione è pari ad Euro 55.492 migliaia. L'acquisizione è stata realizzata mediante un veicolo di nuova costituzione denominato Marsala S.r.l., interamente controllato dall'Emittente. L'operazione è stata realizzata con l'ausilio di finanziamenti bancari concessi da Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A., per un importo complessivo pari ad Euro 47.000 migliaia, così articolati: Euro 15.000 migliaia erogati all'Emittente con struttura *bullet* a 7 anni, Euro 20.000 migliaia erogati a Marsala S.r.l. con struttura *amortizing* a 6 anni ed Euro 12.000 migliaia erogati a Marsala con finalità *bridge* e scadenza al più tardi entro il 31 dicembre 2015. Inoltre, in data 30 giugno 2015, è stata perfezionata la fusione per incorporazione di Marsala S.r.l. in 7Pixel S.r.l.. Ad esito della fusione, l'Emittente è divenuta titolare di una partecipazione pari al 51,0% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., mentre il *management* di 7Pixel S.r.l. è titolare del rimanente 49,0%.

In data 11 giugno 2015 l'Emittente ha costituito, mediante il versamento del 100% del capitale sociale, pari ad Euro 10 migliaia, la società Segugio Servizi S.r.l.. La società ha per oggetto

l'assunzione di mandati di agenzia e di rappresentanza nel settore delle *utilities* e di ogni tipo di prodotto o servizio a larga diffusione.

In data 19 giugno 2015 l'Emittente ha sottoscritto il 51% del capitale sociale, pari ad Euro 10 migliaia, della società di nuova costituzione Mikono S.r.l., oltre al versamento di un sovrapprezzo per un totale di Euro 120 migliaia alla sottoscrizione di predefiniti contratti. La società ha per oggetto la fornitura di servizi amministrativi, gestionali e di elaborazione dati a favore di soggetti operanti nei settori dei servizi d'investimento, della gestione collettiva del risparmio e dei servizi bancari e finanziari. Sono stati inoltre sottoscritti con i soci di minoranza accordi di opzioni *put* e *call* incrociati sulla residua partecipazione del 49%, esercitabili nel corso del 2021, per un corrispettivo parametrato ai risultati economici e finanziari della società controllata negli esercizi 2018, 2019 e 2020. Al 30 giugno 2015 il valore stimato della passività è pari ad Euro 1.034 migliaia, che, attualizzato al 2,14%, è iscritto a bilancio per un valore pari ad Euro 883 migliaia.

Divisione Broking

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

- (a) Linea di Business **Broking Mutui**: svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di mutuo principalmente attraverso canali remoti (sito www.mutuonline.it) nonché tramite una rete di agenti sul territorio;
- (b) Linea di Business **Broking Prestiti**: svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di credito al consumo (prevalentemente prestiti personali) attraverso canali remoti (sito www.prestitutionline.it);
- (c) Linea di Business **Broking Assicurazioni**: svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti assicurativi principalmente nei rami RC Auto e Auto Rischi Diversi attraverso canali remoti (sito www.cercassicurazioni.it);
- (d) Linea di Business **Comparazione Prezzi E-Commerce**: svolge attività di comparazione e di promozione di operatori *e-commerce* (sito www.trovaprezzi.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 prodotto del Gruppo ed i relativi ricavi vengono riportati all'interno delle singole Linee di Business sopra riportate.

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 critici 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 Cessione del Quinto**: offre servizi di gestione dei processi propedeutici all'erogazione nonché servizi di *servicing* di portafogli per prestiti garantiti da cessione del quinto dello stipendio o della pensione;
- (c) Linea di Business **BPO Assicurazioni**: offre servizi di gestione e liquidazione sinistri assicurativi di massa non auto in *outsourcing*;
- (d) Linea di Business **BPO Asset Management** 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 2015. I dati economici e i flussi di cassa del semestre chiuso al 30 giugno 2015 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 2015 e 2014, unitamente all'incidenza sui ricavi del Gruppo di ciascuna voce.

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al				Variazione %
	30 giugno 2015	(a)	30 giugno 2014	(a)	
Ricavi	54.088	100,0%	31.814	100,0%	70,0%
Altri proventi	1.231	2,3%	1.200	3,8%	2,6%
Costi interni di sviluppo capitalizzati	462	0,9%	468	1,5%	-1,3%
Costi per prestazioni di servizi	(19.312)	-35,7%	(11.520)	-36,2%	67,6%
Costo del personale	(18.635)	-34,5%	(13.519)	-42,5%	37,8%
Altri costi operativi	(1.975)	-3,7%	(1.039)	-3,3%	90,1%
Ammortamenti	(1.252)	-2,3%	(848)	-2,7%	47,6%
Risultato operativo	14.607	27,0%	6.556	20,6%	122,8%
Proventi finanziari	79	0,1%	67	0,2%	17,9%
Oneri finanziari	(440)	-0,8%	(173)	-0,5%	154,3%
Proventi/(Oneri) da partecipazione	350	0,6%	-	0,0%	N/A
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	(316)	-0,6%	(56)	-0,2%	464,3%
Risultato prima delle imposte	14.280	26,4%	6.394	20,1%	123,3%
Imposte	(4.417)	-8,2%	(2.406)	-7,6%	83,6%
Risultato netto	9.863	18,2%	3.988	12,5%	147,3%

(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 2015	31 marzo 2015	31 dicembre 2014	30 settembre 2014	30 giugno 2014
Ricavi	31.739	22.349	20.566	15.920	16.764
Altri proventi	547	684	349	513	656
Costi interni di sviluppo capitalizzati	292	170	17	239	307
Costi per prestazioni di servizi	(10.938)	(8.374)	(6.639)	(5.930)	(5.876)
Costo del personale	(10.437)	(8.198)	(8.989)	(6.139)	(7.023)
Altri costi operativi	(1.179)	(796)	(551)	(600)	(451)
Ammortamenti	(745)	(507)	(342)	(494)	(424)
Risultato operativo	9.279	5.328	4.411	3.509	3.953
Proventi finanziari	57	22	39	28	29
Oneri finanziari	(323)	(117)	(127)	(86)	(88)
Proventi/(Oneri) da partecipazione	350	-	-	-	-
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	(316)	-	125	-	19
Risultato prima delle imposte	9.047	5.233	4.448	3.451	3.913
Imposte	(2.775)	(1.642)	(605)	(1.389)	(1.488)
Risultato netto	6.272	3.591	3.843	2.062	2.425

2.3.1. Ricavi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche dei ricavi per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 ripartite per Divisione e per Linea di Business:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Semestri chiusi al				Variazione %
	30 giugno 2015	(a)	30 giugno 2014	(a)	
Broking Mutui	10.032	18,5%	4.775	15,0%	110,1%
Broking Prestiti	3.452	6,4%	2.493	7,8%	38,5%
Broking Assicurazioni	4.699	8,7%	3.782	11,9%	24,2%
Comparazione Prezzi E-Commerce	5.361	9,9%	-	0,0%	N/A
Altri ricavi Divisione Broking	524	1,0%	367	1,2%	42,8%
Totale ricavi Divisione Broking	24.068	44,5%	11.417	35,9%	110,8%
BPO Mutui	15.482	28,6%	7.146	22,5%	116,7%
BPO Cessione del Quinto	8.220	15,2%	7.702	24,2%	6,7%
BPO Assicurazioni	3.449	6,4%	2.858	9,0%	20,7%
BPO Asset Management	2.869	5,3%	2.691	8,5%	6,6%
Totale ricavi Divisione BPO	30.020	55,5%	20.397	64,1%	47,2%
Totale ricavi	54.088	100,0%	31.814	100,0%	70,0%

(a) Incidenza percentuale rispetto ai ricavi

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, i ricavi registrano un incremento del 70,0%, passando da Euro 31.814 migliaia del primo semestre 2014 ad Euro 54.088 migliaia del primo semestre 2015.

La crescita dei ricavi riguarda sia la Divisione Broking, che registra nel primo semestre un incremento dei ricavi del 110,8%, passando da Euro 11.417 migliaia nel 2014 ad Euro 24.068 migliaia nel 2015, sia la Divisione BPO, che registra un incremento del 47,2% dei ricavi, passando da Euro 20.397 migliaia nel primo semestre 2014 ad Euro 30.020 migliaia nel primo semestre 2015.

La crescita dei ricavi riguarda tutte le Linee di Business, in particolare quelle legate al mercato dei mutui.

Si segnala che i ricavi relativi alla Linea di Business Comparazione Prezzi E-commerce fanno riferimento ai ricavi generati da 7Pixel S.r.l., entrata nel perimetro di consolidamento a partire dal 13 marzo 2015.

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 2015, l'EBITDA registra un incremento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente passando da Euro 7.404 migliaia del primo semestre 2014 ad Euro 15.859 migliaia del primo semestre 2015 (+114,2%). Tale crescita è legata alla 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 2015, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, il risultato operativo (EBIT) registra un incremento del 122,8% passando da Euro 6.556 migliaia nel primo semestre 2014 ad Euro 14.607 migliaia nel primo semestre 2015.

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al				Variazione %
	30 giugno 2015	(a)	30 giugno 2014	(a)	
Risultato operativo	14.607	27,0%	6.556	20,6%	122,8%
di cui					
Divisione Broking	7.875	32,7%	1.958	17,1%	302,2%
Divisione BPO	6.732	22,4%	4.598	22,5%	46,4%

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

Il margine operativo per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 è pari al 27,0% dei ricavi, in crescita rispetto al margine operativo dell'esercizio precedente, pari al 20,6% dei ricavi. Tale risultato è da attribuirsi alla crescita del margine registrato nel semestre dalla Divisione Broking, passato dal 17,1% del primo semestre 2014 al 32,7% del primo semestre 2015, a fronte di un margine operativo della Divisione BPO rimasto sostanzialmente stabile nel primo semestre 2015 rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

2.3.4. Proventi/oneri della gestione finanziaria

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 la gestione finanziaria ha fatto registrare un risultato negativo pari ad Euro 327 migliaia, dovuto principalmente agli interessi passivi sui finanziamenti in essere ed all'effetto economico della passività finanziaria legata all'acquisizione della partecipazione in Euroservizi per i Notai S.r.l., solo in parte compensati dal provento derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Generale Servizi Amministrativi S.r.l..

2.3.5. Utile netto del periodo

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 la voce registra una crescita rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, passando da Euro 3.988 migliaia del 2014 ad Euro 9.863 migliaia del 2015 (+147,3%). Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015, l'utile netto di competenza del Gruppo al netto degli interessi di terzi è pari ad Euro 8.903 migliaia.

2.4. Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2015 ed al 31 dicembre 2014 è sintetizzabile come segue:

(migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	18.488	23.730	(5.242)	-22,1%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	457	-	457	N/A
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	18.945	23.730	(4.785)	-20,2%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(1)	(12)	11	-91,7%
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(2.900)	(993)	(1.907)	192,0%
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-	-	N/A
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(2.901)	(1.005)	(1.896)	188,7%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	16.044	22.725	(6.681)	-29,4%
K. Debiti bancari non correnti	(40.046)	(8.082)	(31.964)	395,5%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(40.046)	(8.082)	(31.964)	395,5%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(24.002)	14.643	(38.645)	-263,9%

Al 30 giugno 2015, la posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia una situazione di cassa negativa, mentre al 31 dicembre 2014, la posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia una situazione di cassa positiva.

La riduzione rilevata nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 è attribuibile prevalentemente all'acquisto della partecipazione in 7Pixel S.r.l. ed al pagamento dei dividendi nel corso del periodo in esame.

2.4.1. Indebitamento finanziario corrente e non corrente

In data 13 marzo 2015 il Gruppo ha sottoscritto alcuni contratti di finanziamento bancari con Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. e Cariparma S.p.A., per un importo complessivo pari ad Euro 47.000 migliaia, così articolati: Euro 15.000 migliaia erogati all'Emittente con struttura *bullet* a 7 anni, Euro 20.000 migliaia erogati a Marsala S.r.l. con struttura *amortizing* a 6 anni ed Euro 12.000 migliaia erogati a Marsala S.r.l. con finalità *bridge*.

L'indebitamento finanziario corrente è pari a Euro 2.901 migliaia al 30 giugno 2015 (Euro 1.005 migliaia al 31 dicembre 2014) 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 2015 ed al 31 dicembre 2014 è sintetizzato nella seguente tabella:

(migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione	%
1 - 5 anni	22.112	6.520	15.592	239,1%
Superiori a 5 anni	17.934	1.562	16.372	1048,1%
Totale debiti ed altre passività finanziarie	40.046	8.082	31.964	395,5%

Si segnala che in data 30 giugno 2015, in seguito alla fusione per incorporazione di Marsala S.r.l. in 7 Pixel S.r.l., il finanziamento *bridge*, sottoscritto con Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. e Cariparma S.p.A., pari ad Euro 12.000 migliaia, è stato interamente rimborsato.

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 2015 e 2014:

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al		Variazione	%
	30 giugno 2015	30 giugno 2014		
A. Flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante netto	14.814	8.830	5.984	67,8%
B. Variazioni del capitale circolante netto	(4.030)	(7.409)	3.379	45,6%
C. Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa (A) + (B)	10.784	1.421	9.363	658,9%
D. Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalla attività di investimento	(44.698)	(2.309)	(42.389)	-1.835,8%
E. Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dall'attività di finanziamento	28.683	(209)	28.892	13.823,9%
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (C) + (D) + (E)	(5.231)	(1.097)	(4.134)	-376,8%

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2015, il Gruppo ha assorbito liquidità per Euro 5.231 migliaia contro un ammontare di liquidità assorbita per Euro 1.097 migliaia nel corrispondente periodo dell'esercizio 2014. La variazione è attribuibile alla liquidità assorbita dall'attività di investimento, solo in parte compensata dalla crescita della liquidità generata dall'attività operativa e dall'attività di finanziamento.

Flussi monetari generati dall'attività operativa

La gestione operativa ha generato liquidità nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 per Euro 10.784 migliaia, mentre nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 aveva generato liquidità per Euro 1.421 migliaia.

La crescita è da attribuirsi all'incremento dei flussi di cassa generati dell'attività operativa nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 e al decremento della liquidità assorbita dalle variazioni del capitale circolante netto, per l'analisi della quale si rinvia al paragrafo 2.4.3.

Flussi monetari assorbiti dall'attività di investimento

L'attività di investimento ha assorbito cassa per Euro 44.698 migliaia nel primo semestre 2015 ed Euro 2.309 migliaia nel primo semestre 2014. La liquidità assorbita nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 è da attribuirsi prevalentemente all'acquisto della partecipazione di controllo in 7Pixel S.r.l.

La cassa assorbita nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014 era 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 dell'*earn out* per l'acquisto della partecipazione nella controllata Centro Processi Assicurativi S.r.l.

Flussi monetari assorbiti dall'attività di finanziamento

L'attività di finanziamento ha generato cassa per Euro 28.683 migliaia nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 ed ha assorbito cassa per Euro 209 migliaia nel primo semestre 2014.

La generazione di cassa nel corso de primo semestre 2015 è da attribuirsi ai finanziamenti sottoscritti dal Gruppo ed in parte rimborsati così come descritto nel precedente paragrafo 2.4.1, in parte compensati dalla cassa assorbita per il pagamento di dividendi per Euro 4.429 migliaia e dal rimborso della quota capitale del finanziamento sottoscritto con Cariparma S.p.A. nel 2011 per un importo pari ad Euro 489 migliaia.

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. nel 2011 per un importo pari ad Euro 464 migliaia, compensato dalla liquidità generata dal finanziamento sottoscritto nel 2014 con Intesa Sanpaolo S.p.A., pari ad Euro 5.000 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 2015 ed al 31 dicembre 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione	%
Crediti commerciali	32.477	22.318	10.159	45,5%
Prestazioni in corso	276	263	13	4,9%
Altre attività correnti e crediti d'imposta	4.844	2.764	2.080	75,3%
Debiti commerciali e altri debiti	(13.329)	(7.106)	(6.223)	87,6%
Passività per imposte correnti	(337)	(460)	123	-26,7%
Altre passività	(10.940)	(8.818)	(2.122)	24,1%
Capitale circolante netto	12.991	8.961	4.030	45,0%

Il capitale circolante netto aumenta, assorbendo cassa per Euro 4.030 migliaia, nel semestre chiuso al 30 giugno 2015. 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 sta proseguendo le iniziative avviate nel corso dell'esercizio precedente finalizzate 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

Grazie alla sensazionale riduzione dei tassi di interesse a lungo termine derivante dalla politica monetaria espansiva della Banca Centrale Europea, continua la ripresa del mercato dei mutui, anche se ancora principalmente per effetto della forte crescita delle surroghe.

I dati di Assofin, associazione rappresentativa delle principali banche attive nel settore, confermano la crescita dei volumi di nuove erogazioni di mutui residenziali, con un aumento anno su anno del 42,1% nel mese di marzo, del 47,4% nel mese di aprile e del 54,4% nel mese di maggio 2015. Le

rilevazioni di CRIF, società che gestisce il principale sistema di informazioni creditizie in Italia, riportano una crescita anno su anno delle interrogazioni in banca dati per richieste di mutui del 58,7% nel primo semestre 2015 e del 63,2% nel mese di luglio 2015. Tale forte ripresa è principalmente riconducibile all'esplosiva domanda di rifinanziamento dei mutui in essere, in presenza di tassi fissi ai minimi storici, mentre il mercato delle compravendite immobiliari stenta ancora a ripartire, con un numero di transazioni residenziali riportato dall'Agenzia del Territorio in leggero calo nel primo trimestre del 2015.

Per il 2015 è ipotizzabile una continuazione della crescita del mercato mutui, pur con un affievolimento dei tassi di crescita per una progressiva diminuzione della domanda di mutui di surroga. Verosimilmente, il calo delle surroghe potrà essere almeno parzialmente compensato da un'aumentata domanda di mutui di acquisto, man mano che il contesto economico, ormai in chiaro miglioramento, permetterà ai consumatori di recuperare un livello di confidenza sufficiente per approfittare di un livello di *affordability* dell'acquisto di abitazioni con mutuo ai massimi degli ultimi 10 anni. Eventuali riduzioni della pressione fiscale sulla prima casa, oggetto dell'attuale dibattito politico, potrebbero rappresentare un contributo importante in tal senso.

2.5.2. Divisione Broking

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2015, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, la Divisione Broking registra ricavi e marginalità in forte crescita grazie al contributo di tutte le Linee di Business.

I risultati beneficiano in particolare di una forte crescita di volumi e ricavi del Broking Mutui, grazie soprattutto alla crescita esplosiva dei rifinanziamenti, a fronte di una solo modesta ripresa dei mutui con finalità di acquisto. In tale contesto, la quota del mercato nazionale mutui intermediato dal Gruppo appare in crescita. Per i prossimi mesi, è corretto prevedere una continuazione della crescita, seppur a ritmi meno sostenuti rispetto alla prima metà dell'anno, anche in funzione del progressivo riassorbirsi del picco di surroghe finora osservato.

Si conferma la crescita anche per il Broking Prestiti, riconducibile ad un miglioramento della domanda di credito, anche per la ripresa degli acquisti di auto nuove nel primo semestre del 2015. Tale crescita potrà verosimilmente proseguire, in parallelo al progressivo miglioramento della fiducia dei consumatori.

Per quanto riguarda il Broking Assicurazioni, è visibile una crescita significativa del numero di nuove polizze intermedie, cui fa tuttavia da contraltare una riduzione dei premi medi, in un mercato assicurativo tuttora soft. Una prosecuzione della crescita di volumi e ricavi è prevista anche nei mesi a venire.

La nuova Linea di Business Comparazione Prezzi E-Commerce contribuisce positivamente ai risultati della Divisione dal 13 marzo 2015. I ricavi di 7Pixel S.r.l., società che gestisce il sito TrovaPrezzi.it, sono in crescita anno su anno ed è previsto che tale tendenza prosegua per la seconda metà del 2015. È in corso un piano di interventi incrementali volti a migliorare ulteriormente il sito e la qualità del servizio.

2.5.3. Divisione BPO

Nel primo semestre 2015, ricavi e risultato operativo della Divisione BPO sono in forte crescita rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, con una marginalità percentuale stabile oltre il 22% e vicina ai livelli *target*. Al netto degli effetti di stagionalità tra i diversi trimestri, il *management* si attende che la crescita proseguirà a ritmo sostenuto anche nella seconda metà dell'anno.

Come previsto, il principale motore dell'aumento dei ricavi è il BPO Mutui, che registra volumi di *business* doppi rispetto allo scorso anno, anche grazie al picco dei volumi di surroghe, che non impatta solo le attività istruttorie, ma anche i servizi di valutazione immobiliare e quelli para-notarili. La ripresa del mercato rende sempre più interessanti per le anche i servizi offerti dalla Linea di Business, e, nel semestre appena concluso, si registra l'inizio della collaborazione con due nuovi istituti di credito. Il numero e la rilevanza delle ulteriori trattative in corso in questi mesi costituiscono i presupposti di una crescita che prosegua nel medio termine, anche dopo l'inevitabile riduzione dei volumi di rifinanziamento.

Il BPO legato alla Cessione del Quinto è in leggera crescita, soprattutto grazie alle attività nella fase di *origination*. Come spiegato, le potenzialità di crescita di quest'area sono soprattutto legate all'andamento del mercato, vista la già significativa penetrazione dei nostri servizi. Sono comunque in corso interessanti trattative commerciali per la parte di *servicing*, e ulteriori opportunità potranno nascere con l'affacciarsi sul mercato di nuovi intermediari finanziari specializzati, che, in un ambiente normativo finalmente completato dai regolamenti emanati nello scorso mese di maggio da Banca d'Italia e dal MEF, stanno avvantaggiandosi delle nuove opportunità di *funding* disponibili sul mercato.

Il BPO in campo assicurativo registra una crescita a doppia cifra nel semestre, legata all'andamento stocastico dei sinistri, mentre la seconda metà dell'anno riporterà prevedibilmente la *performance* in linea con lo stesso periodo dello scorso anno.

In ambito BPO Asset Management, i risultati sono in leggera crescita. Nel mese di giugno è stata lanciata una *partnership* con due *software house*, realizzata attraverso la società Mikono S.r.l., controllata dal Gruppo, in grado di offrire a SIM, SGR e altre società di investimento un servizio integrato di *back office* e sistemi IT *core*, che permetterà alla Linea di Business di coprire nuovi segmenti di clienti. I primi risultati commerciali saranno probabilmente apprezzabili nel corso del 2016.

Infine si segnala la partecipazione al 50% del capitale della *joint venture* GSA S.r.l., la cui attività è affine al BPO Asset Management, che ha permesso al Gruppo di estendere i propri servizi al supporto degli studi professionali e degli istituti di credito nel calcolo dei redditi finanziari a fini fiscali. Poiché questa iniziativa è stata realizzata con un veicolo posseduto congiuntamente e pariteticamente con Generale Fiduciaria S.p.A., i suoi risultati non rientrano nel perimetro di consolidamento integrale del Gruppo né, conseguentemente, della Linea di Business.



BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2015

Redatto secondo principi contabili internazionali LAS/IFRS

3. BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2015

3.1. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 30 giugno 2015 ed al 31 dicembre 2014

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali	8	53.599	10.688
Immobili, impianti e macchinari	8	11.262	5.012
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	9	400	50
Attività per imposte anticipate		-	3.529
Altre attività non correnti		108	45
Totale attività non correnti		65.369	19.324
Disponibilità liquide	10	18.488	23.730
Attività finanziarie detenute fino alla scadenza		457	-
Crediti commerciali	11	32.573	22.318
Prestazioni in corso	12	276	263
Crediti di imposta	13	2.027	263
Altre attività correnti	14	2.817	2.501
Totale attività correnti		56.638	49.075
TOTALE ATTIVITA'		122.007	68.399
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	23, 24	933	935
Altre riserve	23, 24, 25	31.331	24.767
Risultato netto		8.903	8.990
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente		41.167	34.692
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti		3.990	1.383
Totale patrimonio netto		45.157	36.075
Debiti e altre passività finanziarie	15	40.046	8.082
Fondi per rischi	16	43	57
Fondi per benefici ai dipendenti	17	7.673	6.660
Passività per imposte differite	18	602	-
Altre passività non correnti	19	883	136
Totale passività non correnti		49.247	14.935
Debiti e altre passività finanziarie	20	2.901	1.005
Debiti commerciali e altri debiti	21	13.425	7.106
Passività per imposte correnti		337	460
Altre passività correnti	22	10.940	8.818
Totale passività correnti		27.603	17.389
TOTALE PASSIVITÀ		76.850	32.324
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		122.007	68.399

3.2. Conto economico consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Semestri chiusi al	
		30 giugno 2015	30 giugno 2014
Ricavi	26	54.088	31.814
Altri proventi	27	1.231	1.200
Costi interni di sviluppo capitalizzati	8	462	468
Costi per prestazioni di servizi	28	(19.312)	(11.520)
Costo del personale	29	(18.635)	(13.519)
Altri costi operativi	30	(1.975)	(1.039)
Ammortamenti	31	(1.252)	(848)
Risultato operativo		14.607	6.556
Proventi finanziari		79	67
Oneri finanziari	32	(440)	(173)
Proventi/(Oneri) da partecipazione	9	350	-
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	22	(316)	(56)
Risultato prima delle imposte		14.280	6.394
Imposte	33	(4.417)	(2.406)
Risultato netto		9.863	3.988
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		8.903	3.496
Terzi azionisti		960	492
Risultato per azione (Euro)	34	0,24	0,09
Risultato per azione diluito (Euro)	34	0,22	0,09

3.3. Conto economico complessivo consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014

<i>(migliaia di Euro)</i>	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2015	30 giugno 2014
Risultato netto	9.863	3.988
Componenti riclassificabili in periodi successivi nel risultato di periodo		
Differenze da conversione	2	20
Totale componenti riclassificabili al netto dell'effetto fiscale	2	20
Componenti non riclassificabili in periodi successivi nel risultato di periodo		
Utili/(perdite) attuariali su fondi per beneficiari dipendenti	-	(111)
Effetto fiscale su perdite attuariali	-	31
Totale componenti non riclassificabili al netto dell'effetto fiscale	-	(80)
Totale altre componenti del conto economico complessivo	2	(60)
Risultato netto complessivo del periodo	9.865	3.928
Attribuibile a:		
Soci dell'Emittente	8.905	3.436
Terzi azionisti	960	492

3.4. Rendiconto finanziario consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Semestri chiusi al	
		30 giugno 2015	30 giugno 2014
Utile netto del periodo		9.863	3.988
Ammortamenti	8	1.252	848
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	25	275	4
Costi interni di sviluppo capitalizzati	8	(462)	(468)
Interessi incassati		10	49
Variazione valore partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto		(350)	-
Imposte sul reddito pagate		(1.378)	(1.424)
Variazione delle prestazioni in corso		(13)	(13)
Variazione dei crediti/debiti commerciali		(2.627)	(5.307)
Variazione altri crediti/altri debiti		4.006	3.623
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		440	131
Variazione dei fondi per rischi		(232)	(10)
Flusso di cassa netto generato dall'attività di esercizio		10.784	1.421
Investimenti:			
- Incrementi immobilizzazioni immateriali	8	(530)	(166)
- Incrementi immobili, impianti e macchinari	8	(935)	(421)
- Acquisizione società controllate al netto della cassa acquisita	6	(44.545)	150
- Acquisizione quote di minoranza di società controllate		-	(2.286)
- Rimborso/cessione titoli		1.312	414
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento		(44.698)	(2.309)
Interessi pagati		(315)	(81)
Incremento di passività finanziarie	15	34.361	5.000
Decremento di passività finanziarie		(489)	(500)
Acquisto azioni proprie	24	(444)	(173)
Pagamento di dividendi	23	(4.429)	(4.455)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalla attività finanziaria		28.684	(209)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo		(5.230)	(1.097)
Disponibilità liquide nette a inizio periodo		23.718	14.487
Disponibilità liquide nette a fine periodo		18.488	13.390
Disponibilità liquide a inizio periodo	10	23.730	14.487
Scoperti di conto corrente a inizio periodo	10	(12)	-
Disponibilità liquide nette ad inizio periodo		23.718	14.487
Disponibilità liquide a fine periodo	10	18.488	13.390
Scoperti di conto corrente a fine periodo	10	-	-
Disponibilità liquide nette a fine periodo		18.488	13.390

3.5. Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2015 e 2014

<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 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 al 30 giugno 2014	939	200	1.071	28.563	30.773	972	31.745
Patrimonio netto al 1° gennaio 2015	935	200	520	33.037	34.692	1.383	36.075
Distribuzione dividendi ordinari	-	-	-	(4.429)	(4.429)	-	(4.429)
Acquisto azioni proprie	(2)	-	(442)	-	(444)	-	(444)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	275	-	275	-	275
Altri movimenti	-	-	2.170	-	2.170	1.647	3.817
Risultato netto complessivo del periodo	-	-	2	8.901	8.903	960	9.863
Patrimonio netto al 30 giugno 2015	933	200	2.525	37.509	41.167	3.990	45.157
Nota	22	22	23, 24				

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, moto, etc.) emessi da banche, società finanziarie e compagnie assicurative principalmente utilizzando canali remoti e attività di promozione tramite Internet dei servizi di operatori di *e-commerce* e di *utilities* (“**Broking**”), nonché attività di *outsourcing* per processi complessi nell’ambito del credito, della liquidazione sinistri e dell’*asset management*, a beneficio di istituzioni finanziarie (*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.

Si rammenta che le azioni dell’Emittente sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana (“**MTA**”), segmento STAR.

2. Criteri generali di redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato si riferisce al periodo dal 1° gennaio 2015 al 30 giugno 2015 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 2014 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall’Unione Europea.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è assoggettato a revisione contabile limitata da parte dalla società di revisione.

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 2015 sono presentati in forma comparativa con il semestre chiuso al 30 giugno 2014. I dati patrimoniali sono presentati in forma comparativa con l’esercizio precedente, chiuso al 31 dicembre 2014.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 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 2014; 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.

Con riferimento all'utilizzo di stime contabili si faccia riferimento a quanto indicato nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014.

Si segnala, inoltre, che i seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2015, non sono rilevanti o non hanno generato effetti per il Gruppo:

- miglioramenti annuali cicli 2011-2013, applicabile dal 1° gennaio 2015.

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

- emendamenti allo IAS 19 “Fondi per benefici ai dipendenti”, applicabile dagli esercizi che iniziano dal 1° febbraio 2015;
- miglioramenti annuali cicli 2010-2012, applicabile dagli esercizi che iniziano dal 1° febbraio 2015;
- emendamenti allo IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” e allo IAS 38 “Immobilizzazioni immateriali”, non ancora omologato, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- emendamenti all'IFRS 11 – “Accordi di compartecipazione: contabilizzazione per acquisizioni di partecipazioni in operazioni congiunte”, non ancora omologato, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- IFRS 14 “Regolazione rate”, non ancora omologato, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- emendamenti allo IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” e allo IAS 41 “Agricoltura” in merito ai conferimenti di impianti, non ancora omologato, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- miglioramenti annuali 2012-2014, non ancora omologato, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- emendamenti allo IAS 27 “Prospetti contabili bilancio separato, sul metodo del patrimonio netto”, non ancora omologato, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- emendamenti all'IFRS 10 “Prospetti di bilancio consolidato” ed allo IAS 28 “Partecipazione collegate e *joint venture*”, non ancora omologato, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- emendamenti allo IAS 1 “Prospetti di bilancio” sull'informativa da fornire, non ancora omologato, applicabile dal 1° gennaio 2016;
- emendamenti all'IFRS 10 e allo IAS 28 sulle partecipazioni da non consolidare, non ancora omologato, applicabile a partire dal 1° gennaio 2016;

- IFRS 15 “Ricavi da clienti”, non ancora omologato, applicabile dal 1° gennaio 2018;
- IFRS 9 “Strumenti finanziari”, non ancora omologato, applicabile dal 1° gennaio 2018.

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 2014 si è modificata con l'acquisizione delle partecipazioni in 7Pixel S.r.l., acquisita mediante la società Marsala S.r.l. costituita nel corso del semestre e successivamente incorporata da 7Pixel S.r.l., la sottoscrizione dell'intero capitale sociale della società Segugio Servizi S.r.l. e del 51% del capitale sociale della società Mikono S.r.l., ambedue di nuova costituzione.

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale (in Euro)	Criterio di valutazione	% possesso
7Pixel S.r.l.	Milano (Italia)	10.500	Consolidamento integrale	51%
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 Assicurativi S.r.l.	Milano (Italia)	50.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Servizi Asset Mangement S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale	100%
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Milano (Italia)	200.000	Consolidamento integrale	100%
Effelle Ricerche S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	60%
Finprom S.r.l.	Arad (Romania)	9.618	Consolidamento integrale	100%
IN.SE.CO. International Service Consulting S.r.l.	Milano (Italia)	10.400	Consolidamento integrale	51%
Mikono S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	51%
Misshobby S.r.l. in liquidazione*	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
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 Servizi S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
Segugio.it S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
ShopyDoo S.L.U.*	Madrid (Spagna)	3.500	Consolidamento integrale	100%
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	Milano (Italia)	50.000	Patrimonio netto	50%

* Controllate indirettamente tramite 7Pixel S.r.l. La percentuale indicata è relativa alla partecipazione detenuta da 7Pixel S.r.l..

Inoltre, si segnala che nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 il Gruppo, attraverso la *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l., ha costituito Generale Servizi Amministrativi S.a.g.l., società di diritto svizzero, della quale GSA S.r.l. detiene il 100% del capitale sociale. Infine, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015, la controllata Centro Perizie S.r.l. ha incorporato la controllata Effelle Ricerche S.r.l. e, successivamente alla fusione, la controllata Centro Perizie S.r.l. ha modificato la denominazione in Effelle Ricerche S.r.l..

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 rischio di incorrere in maggiori costi per interessi passivi a fronte di variazione sfavorevoli dei tassi di mercato, come meglio analizzato nel seguito, risulta di importo contenuto rispetto ai parametri economici e patrimoniali del Gruppo ed è pertanto ritenuto accettabile se comparato ai costi che andrebbero sostenuti per mitigare o eliminare tale rischio.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Cariparma S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2011, e poi rinegoziato al ribasso con efficacia da dicembre 2014, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00%.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Intesa Sanpaolo S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio 2014, è pari al tasso Euribor a 1 mese maggiorato dell'1,89% per la fase di pre-ammortamento (primi due anni di finanziamento) e del 2,09% per il periodo di ammortamento (cinque anni).

Il tasso d'interesse sui finanziamenti bancari in essere sottoscritti con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A. nel corso del primo semestre 2015, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00% ed è soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto, come descritto alla successiva nota 15, ed EBITDA.

Un'eventuale variazione sfavorevole dell'Euribor di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 215 migliaia nel secondo semestre dell'esercizio 2015.

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 32.477 migliaia, dei quali lo scaduto lordo al 30 giugno 2015 è pari a Euro 5.683 migliaia, di cui Euro 943 migliaia risulta scaduto da oltre 90 giorni.

I crediti commerciali in questione sono principalmente 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 905 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.

Ai fini di mitigare il rischio di liquidità, la maggior parte dell'indebitamento del Gruppo è stato sottoscritto a medio-lungo termine.

La posizione finanziaria corrente netta, con un saldo pari ad Euro 16.044 migliaia, garantisce disponibilità finanziarie sufficienti a supportare l'operatività a breve del Gruppo ed è tale da far ritenere non rilevante il 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 alla scadenza;
- crediti commerciali;
- altre attività correnti;
- debiti commerciali e altri debiti;
- debiti e altre passività finanziarie;
- altre passività correnti.

Si segnala che le passività relative all'earn out per l'acquisizione della quota di minoranza di EuroServizi per i Notai S.r.l. e alle put e call per l'acquisto delle quote di minoranza di Mikono S.r.l. sono valutate al *fair value* (categoria 3). La metodologia di determinazione del *fair value* di tali passività è basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri (*income approach*). Gli oneri derivanti della misurazione di queste passività rilevanti nel conto economico del semestre chiuso al 30 giugno 2015 sono pari a Euro 316 migliaia.

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 2015	30 giugno 2014
Ricavi Divisione Broking	24.068	11.417
Ricavi Divisione BPO	30.020	20.397
Totale ricavi	54.088	31.814

Risultato operativo per Divisione

<i>(migliaia di Euro)</i>	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2015	30 giugno 2014
Risultato operativo Divisione Broking	7.875	1.958
Risultato operativo Divisione BPO	6.732	4.598
Totale risultato operativo	14.607	6.556
Proventi finanziari	79	67
Oneri finanziari	(440)	(173)
Proventi/(Oneri) da acquisizione controllo	350	-
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	(316)	(56)
Risultato prima delle imposte	14.280	6.394

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.

6. Aggregazioni aziendaliAcquisizione 7Pixel S.r.l.

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

In data 13 marzo 2015 il Gruppo ha acquisito, mediante la controllata Marsala S.r.l., dal gruppo sudafricano Naspers e dal *management* della società acquisita, una quota pari al 74,85% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., società proprietaria del portale Trovaprezzi.it, leader nel mercato italiano della comparazione prezzi di operatori di commercio elettronico. Il corrispettivo totale pagato è pari ad Euro 55.492 migliaia.

Inoltre, sono stati stipulati accordi con i soci di minoranza di 7Pixel S.r.l. relativi alla *governance* della società per un periodo di 24 mesi dall'acquisizione e sulla possibile successiva evoluzione dell'assetto azionario della società.

Tali accordi non prevedono opzioni *put* e/o *call* a valutazioni prestabilite per la partecipazione del *management*, tuttavia è contemplato l'acquisto delle quote di minoranza da parte del Gruppo entro l'esercizio 2017, al verificarsi di determinate condizioni, che prevedono, tra l'altro, anche le modalità di calcolo del corrispettivo da pagare ai soci di minoranza. Tuttavia, ad oggi, non è possibile prevedere né il verificarsi di tali condizioni né l'ammontare di tale passività potenziale.

L'operazione è stata realizzata anche mediante il ricorso a finanziamenti bancari concessi al Gruppo da Banca Popolare di Milano e Cariparma S.p.A., per un importo complessivo pari ad Euro 47.000 migliaia, di cui Euro 12.000 migliaia sono stati rimborsati al 30 giugno 2015 ed i restanti Euro 35.000 migliaia sono con scadenza a medio-lungo termine, di cui Euro 15.000 migliaia con ammortamento in 5 anni a partire dal 2016.

Le disponibilità liquide nette dell'entità acquisita al momento dell'acquisizione ammontavano a Euro 10.946 migliaia.

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

Pertanto è stato determinato un *goodwill* provvisorio, come riportato in seguito, pari ad Euro 41.541 migliaia che è stato allocato sulla 7Pixel S.r.l., considerata una unità generatrice di flussi di cassa autonomi ("CGU").

Di seguito si riportano i principali dati patrimoniali dell'entità acquisita alla data dell'acquisto ed i valori contabilizzati nel bilancio consolidato:

Disponibilità liquide	10.946
Attività non correnti	7.090
Attività correnti	3.728
Passività non correnti	(908)
Passività correnti	(2.218)
Totale patrimonio netto	18.638
Interessi di terzi	(4.687)
Goddwill	41.541
Cassa pagata	55.492
Cassa netta dell'entità alla data d'acquisto	(10.946)
Flusso di cassa netto assorbito dall'acquisizione	44.546

Gli interessi di terzi relativi alla 7Pixel S.r.l., alla data di acquisizione, sono stati rilevati rapportando la quota di minoranza al valore del patrimonio netto contabile.

Infine, in data 30 giugno 2015, come originariamente previsto dagli accordi con i soci di minoranza, è stata perfezionata la fusione per incorporazione di Marsala S.r.l. in 7Pixel S.r.l.. Ad esito della fusione, l'Emittente è divenuta titolare di una partecipazione pari al 51,0% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l. mentre il *management* di 7Pixel S.r.l. è titolare del rimanente 49,0%; la società ha un debito a medio-lungo termine di nominali Euro 20.000 migliaia.

I costi complessivi di acquisizione di 7Pixel S.r.l. sono stati pari ad Euro 376 migliaia e sono stati rilevati a conto economico tra i “Costi per servizi”.

Si segnala che i ricavi generati da 7Pixel S.r.l., entrata nel perimetro di consolidamento a partire dal 13 marzo 2015, sono pari ad Euro 5.361 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2015.

7Pixel S.r.l. costituisce il nucleo della nuova Linea di Business Comparazione Prezzi E-Commerce, rientrante nella Divisione Broking del Gruppo.

7. Altre variazioni nella composizione del Gruppo

Costituzione Segugio Servizi S.r.l.

In data 11 giugno 2015 l’Emittente ha costituito, mediante il versamento del 100% del capitale sociale, pari ad Euro 10 migliaia, la società Segugio Servizi S.r.l.. La società ha per oggetto l’assunzione di mandati di agenzia e di rappresentanza nel settore delle *utilities* e di ogni tipo di prodotto o servizio a larga diffusione.

Costituzione Mikono S.r.l.

In data 19 giugno 2015 l’Emittente ha sottoscritto il 51% del capitale sociale, pari ad Euro 10 migliaia, della società Mikono S.r.l., di nuova costituzione. La società ha per oggetto la fornitura di servizi amministrativi, gestionali e di elaborazione dati a favore di soggetti operanti nei settori dei servizi d’investimento, della gestione collettiva del risparmio e dei servizi bancari e finanziari.

Sono stati inoltre sottoscritti con i soci di minoranza accordi di opzioni *put* e *call* incrociati sulla residua partecipazione del 49%, esercitabili nel corso del 2021, per un corrispettivo parametrato ai risultati economici e finanziari della controllata degli esercizi 2018, 2019 e 2020. Al 30 giugno 2015 il valore stimato della passività è pari ad Euro 1.034 migliaia, che, attualizzato al 2,14%, è iscritto a bilancio per un valore pari ad Euro 883 migliaia.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

8. 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 2015 e 2014.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Immobilizzazioni immateriali	Immobili, impianti e macchinari	Totale
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
Saldo iniziale 1 gennaio 2015	10.688	5.012	15.700
Incrementi	992	935	1.927
Decrementi	-	-	-
Altri movimenti	42.639	5.847	48.486
Ammortamenti/svalutazioni	(720)	(532)	(1.252)
Saldo 30 giugno 2015	53.599	11.262	64.861

Immobilizzazioni immateriali

Al 30 giugno 2015, il valore delle immobilizzazioni immateriali è pari ad Euro 53.599 migliaia (Euro 10.688 migliaia al 31 dicembre 2014). Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 sono stati contabilizzati incrementi per complessivi Euro 860 migliaia relativi a *software* (di cui Euro 462 migliaia relativi alla capitalizzazione di costi del personale per sviluppi interni). Si segnala inoltre che gli “Altri movimenti” del semestre fanno riferimento, oltre che alle immobilizzazioni immateriali acquisite, relative prevalentemente a *software*, al *goodwill*, allocato in via provvisoria, relativo all’acquisizione della partecipazione di controllo in 7Pixel S.r.l., per un importo pari ad Euro 41.541 migliaia.

Nella voce “Immobilizzazioni immateriali” sono inoltre inclusi i *goodwill* emersi dall’allocazione del costo d’acquisto delle partecipazioni acquisite nel corso degli esercizi passati.

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio dei *goodwill* iscritti a bilancio al 30 giugno 2015:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015
7Pixel S.r.l.	41.541
Quinservizi S.p.A.	4.343
Centro Processi Assicurativi 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	51.227

Si segnala che nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015, 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 2015, il valore netto degli immobili, impianti e macchinari è pari a Euro 11.262 migliaia (Euro 5.012 migliaia al 31 dicembre 2014). Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 sono stati contabilizzati incrementi per complessivi Euro 935 migliaia, di cui Euro 256 migliaia relativi ad impianti e macchinari ed Euro 188 migliaia per altre immobilizzazioni, mentre non sono state effettuate alienazioni.

Si segnala inoltre che gli “Altri movimenti” del semestre fanno riferimento alle immobilizzazioni acquisite in seguito all’acquisizione della partecipazione di controllo in 7Pixel S.r.l., relative principalmente a “Terreni e fabbricati” per Euro 4.140 migliaia.

9. Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto

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

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

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 il provento derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Generale Servizi Amministrativi S.r.l., è stato pari ad Euro 350 migliaia; tale valore è stato inserito a conto economico nella voce “Proventi da partecipazioni”.

ATTIVITÀ CORRENTI

10. 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 2015 e al 31 dicembre 2014:

(migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	18.488	23.730	(5.242)	-22,1%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	457	-	457	N/A
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	18.945	23.730	(4.785)	-20,2%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(1)	(12)	11	-91,7%
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(2.900)	(993)	(1.907)	192,0%
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-	-	N/A
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(2.901)	(1.005)	(1.896)	188,7%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	16.044	22.725	(6.681)	-29,4%
K. Debiti bancari non correnti	(40.046)	(8.082)	(31.964)	395,5%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(40.046)	(8.082)	(31.964)	395,5%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(24.002)	14.643	(38.645)	-263,9%

11. Crediti commerciali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014:

(migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Crediti commerciali	33.478	22.863
(fondo svalutazione crediti)	(905)	(545)
Totale crediti commerciali	32.573	22.318

I crediti verso clienti sono relativi a normali operazioni di vendita verso clienti nazionali del settore bancario, finanziario e assicurativo nonché, per quanto riconducibile a 7Pixel S.r.l., verso operatori di *e-commerce*.

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio e la movimentazione del fondo svalutazione crediti con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2015:

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014	Acquisizione business	Accantonamenti	Utilizzi	Al 30 giugno 2015
Fondo svalutazione crediti	545	303	57	-	905
Totale	545	303	57	-	905

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

12. Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso, pari rispettivamente a Euro 276 migliaia ed Euro 263 migliaia al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 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.

13. 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 2015, l'importo della voce è pari a Euro 2.027 migliaia.

14. Altre attività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Ratei e risconti	738	234
Fornitori c/anticipi	173	144
Altri crediti diversi	154	300
Credito verso Erario per IVA	1.752	1.823
Totale altre attività correnti	2.817	2.501

PASSIVITÀ NON CORRENTI

15. Debiti e altre passività finanziarie

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
1 - 5 anni	22.112	6.520
Superiori a 5 anni	17.934	1.562
Totale debiti ed altre passività finanziarie	40.046	8.082

Si segnala l'incremento dei debiti finanziari a lungo termine per effetto della sottoscrizione dei contratti di finanziamento con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A., finalizzati all'acquisizione della partecipazione di controllo in 7Pixel S.r.l., per un importo complessivo in essere pari ad Euro 35.000 migliaia, di cui Euro 15.000 migliaia *bullet* con durata di 7 anni ed Euro 20.000 migliaia *amortizing* con durata 6 anni.

Gli altri finanziamenti da banche si riferiscono al contratto di finanziamento sottoscritto nel 2011 con Cariparma S.p.A. ed al contratto di finanziamento sottoscritto nel 2014 con Intesa Sanpaolo S.p.A..

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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
- meno di un anno	2.901	1.005
- tra uno e cinque anni	22.112	6.520
- oltre i cinque anni	17.934	1.562
Totale	42.947	9.087

Il tasso d'interesse sul finanziamento con Cariparma S.p.A. è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00%.

Il tasso d'interesse sul finanziamento 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 sui finanziamenti bancari in essere sottoscritti con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A. nel corso del primo semestre 2015 è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,00% ed è soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto, come descritto in seguito, ed EBITDA.

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 ai finanziamenti sottoscritti con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A. si segnala che lo *spread* applicato al tasso d'interesse contrattuale è rideterminato ad ogni scadenza di pagamento sulla base del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA risultante dalla situazione patrimoniale finanziaria del Gruppo. Per Indebitamento Finanziario Netto si intende l'indebitamento finanziario al netto di finanziamenti soci integralmente subordinati, disponibilità liquide ed attività finanziarie negoziabili. Sulla base dei valori di tali parametri riportati nella presente relazione finanziaria consolidata, lo *spread* da applicare al finanziamento in esame a partire dal 1° gennaio 2016 è previsto pari all'1,75%.

Inoltre, sempre in merito ai finanziamenti sottoscritti con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A. il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari consolidati, come risultanti dalla situazione economica e finanziaria consolidata al termine di ogni esercizio e di ogni semestre, con la precisazione che i dati economici devono essere presi considerando i dodici mesi precedenti la scadenza considerata: i) rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA non superiore a 2,5 fino al 31 dicembre 2016 compreso e non superiore a 2,0 alle scadenze successive; ii) rapporto tra Free Cash Flow e Servizio del Debito non inferiore a 1,1, dove per Servizio del Debito si intende la quota di Indebitamento Finanziario, compresi gli oneri finanziari netti, liquidati nel periodo preso in esame.

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 10, 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.

16. 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 2015:

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014	Acquisizione business	Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Al 30 giugno 2015
Fondo estinzione mutui	57	-	-	-	(37)	20
Fondo indennità suppletiva di clientela	-	18	5	-	-	23
Totale	57	18	5	-	(37)	43

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

17. Fondi per benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è fornito la movimentazione della voce in oggetto con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2015:

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014	Acquisizione business	Accantonamenti	Utilizzi	Al 30 giugno 2015
TFR	6.402	573	903	(468)	7.410
Trattamento di fine mandato	258	-	5	-	263
Totale	6.660	573	908	(468)	7.673

18. Passività per imposte differite

La variazione della voce al 30 giugno 2015 include le imposte differite ed è comprensiva della stima delle imposte di competenza del periodo. In particolare la voce include le passività per imposte differite al 31 dicembre 2014 e la stima delle imposte di competenza del semestre chiuso al 30 giugno 2015, pari ad Euro 4.417 migliaia, al netto delle attività per imposte anticipate al 31 dicembre 2014.

19. Altre passività non correnti

La voce in oggetto include la passività per l’acquisto a termine delle quota di minoranza della società Mikono S.r.l., pari al 49% del capitale sociale della controllata, determinata sulla base del *business plan* della società.

La passività relativa a Mikono S.r.l. deriva da un accordo sottoscritto con i soci di minoranza, in sede di costituzione della società avvenuta il 19 giugno 2015, ai quali è stata concessa un’opzione *put* su tale quota; contestualmente i soci di minoranza hanno concesso un’opzione *call* sulla medesima quota al Gruppo. Le opzioni sono esercitabili al medesimo prezzo, determinato sulla base dell’EBITDA della società negli esercizi 2018, 2019 e 2020, nei tre mesi successivi la data di approvazione del bilancio d’esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 di Mikono S.r.l.

Al 30 giugno 2015 il valore stimato della passività è pari ad Euro 1.034 migliaia, che, attualizzato al 2,14%, è iscritta a bilancio per un valore pari ad Euro 883 migliaia.

PASSIVITÀ CORRENTI

20. *Debiti e altre passività finanziarie*

La voce “Debiti e altre passività finanziarie” pari a Euro 2.807 migliaia al 30 giugno 2015 (Euro 1.005 migliaia al 31 dicembre 2014) include la quota capitale corrente del debito e la passività per interessi di competenza del periodo dei finanziamenti in essere al 30 giugno 2015.

21. *Debiti commerciali ed altri debiti*

La voce in oggetto, pari ad Euro 13.329 migliaia (Euro 7.106 migliaia al 31 dicembre 2014) include esclusivamente le passività verso i fornitori per l’acquisto di beni e servizi.

22. *Altre passività correnti*

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Debiti verso personale	5.584	4.658
Debiti verso istituti previdenziali	2.337	1.867
Debiti verso Erario per ritenute al personale	1.398	1.079
Ratei e risconti passivi	164	159
Debiti per IVA	753	264
Altri debiti	704	791
Totale altre passività	10.940	8.818

La crescita dei “Debiti verso personale” e dei “Debiti verso Erario per ritenute al personale” è dovuta all’incremento delle risorse nel periodo legata all’allargamento del perimetro di consolidamento nel periodo.

Nella voce “Altri debiti” è compresa 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. Al 30 giugno 2015 la passività è iscritta a bilancio per un valore pari a Euro 452 migliaia. A seguito della valutazione della passività al 30 giugno 2015 è stato rilevato a conto economico, tra gli oneri da passività finanziaria, un onere pari ad Euro 316 migliaia.

23. *Patrimonio netto e capitale sociale*

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

L’assemblea dei soci del 23 aprile 2015 ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario di Euro 0,12 per azione. Tale dividendo è stato distribuito con stacco cedola in data 11 maggio 2015, *record date* 12 maggio 2015 e pagamento in data 13 maggio 2015.

In seguito a tale delibera l’Emittente ha pagato dividendi per complessivi Euro 4.429 migliaia.

Al 30 giugno 2015 il capitale sociale è composto da 39.511.870 azioni, senza valore nominale.

24. Acquisto azioni proprie

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015, l'Emittente ha acquistato 75.092 azioni proprie pari allo 0,190% del capitale sociale per un valore di carico complessivo pari ad Euro 444 migliaia.

Alla data del 30 giugno 2015, le società appartenenti al gruppo facente capo all'Emittente detenevano complessivamente 2.640.127 azioni dell'Emittente, di cui 988.605 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 6,682% del capitale sociale, ad un costo complessivo pari a Euro 11.444 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 67 migliaia al 30 giugno 2015, e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

Al 30 giugno 2015 vi sono complessivamente 36.871.743 azioni in circolazione, pari al 93,32% del capitale sociale.

25. Piani di stock option

Il costo del personale per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 include oneri pari a Euro 275 migliaia relativi al piano di *stock option* di Gruppo. Nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 erano presenti costi per Euro 4 migliaia relativi al piano di *stock option*.

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 non sono state effettuate ulteriori assegnazioni di *stock option*.

Al 30 giugno 2015 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	5,255	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	46.000	4,857	0,99
9 novembre 2010	10 ottobre 2011	10 ottobre 2014	9 ottobre 2017	33.000	4,010	0,45
25 settembre 2014	1 ottobre 2014	1 ottobre 2017	30 settembre 2020	1.923.000	4,976	0,86
Totale opzioni				3.812.000		

CONTO ECONOMICO

26. Ricavi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014:

(migliaia di Euro)	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2015	30 giugno 2014
Ricavi Divisione Broking	24.068	11.417
Ricavi Divisione BPO	30.020	20.397
Totale ricavi	54.088	31.814

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

27. Altri proventi

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

28. Costi per prestazioni di servizi

La voce "Costi per prestazioni di servizi" per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 ammonta a Euro 19.312 migliaia (Euro 11.520 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2014) e include principalmente costi di *marketing* per Euro 7.521 migliaia (Euro 5.808 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2014), spese per lavorazioni esterne riconducibili a servizi in ambito para-notarile e peritale per Euro 4.913 migliaia (Euro 1.231 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2014), consulenze tecniche, legali e amministrative per Euro 2.959 migliaia (Euro 1.131 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2014).

29. Costo del personale

La voce "Costo del personale" per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 ammonta a Euro 18.635 migliaia (Euro 13.519 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2014) e include prevalentemente salari e stipendi del personale dipendente per Euro 12.506 migliaia (Euro 9.588 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2014).

Si segnala inoltre che al 30 giugno 2015 sono presenti costi relativi al piano di *stock option* pari ad Euro 275 migliaia, per i quali si rimanda alla nota 25 (Euro 4 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2014).

Infine, si evidenzia che una parte dell'incremento rilevato nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015, pari a Euro 1.854 migliaia, è riferibile ai costi del personale di società non presenti nel Gruppo nel semestre chiuso al 30 giugno 2014.

30. Altri costi operativi

La voce "Altri costi operativi", pari ad Euro 1.975 migliaia (Euro 1.039 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2014), include principalmente per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 rispettivamente Euro 1.022 migliaia e Euro 706 migliaia relativi a costi per IVA indetraibile.

31. Ammortamenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Semestri chiusi al	
	30 giugno 2015	30 giugno 2014
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(720)	(505)
Ammortamento degli immobili, impianti e macchinari	(532)	(343)
Totale ammortamenti	(1.252)	(848)

32. Proventi ed oneri finanziari

Tra gli oneri finanziari per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 sono inclusi, fra l'altro, i costi per interessi passivi relativi ai contratti di finanziamento in essere, pari ad Euro 329 migliaia (Euro 84 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2014).

33. 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. Il tasso d'imposta effettivo atteso per l'esercizio 2015 è pari a 30,91% (37,63% nel 2014). La differenza del tasso applicato, se paragonato alla stima effettuata per l'esercizio 2014, è dovuta principalmente al minor peso dell'IRAP nel 2015 sul totale delle imposte stimate ed è legata alla maggiore deducibilità del costo del personale.

34. Utile per azione

L'utile per azione per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 è stato determinato rapportando l'utile del periodo di pertinenza del Gruppo (Euro 8.903 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 (36.911.118 azioni).

L'utile per azione diluito per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 è stato determinato considerando il numero medio di strumenti finanziari con effetto diluitivo nell'arco del semestre chiuso al 30 giugno 2015 ed è rappresentato da stock option assegnate a dipendenti del Gruppo il cui prezzo d'esercizio è inferiore al prezzo ufficiale delle azioni dell'Emittente. Il numero medio nel semestre di tali strumenti finanziari è pari a 3.213.368.

35. Passività potenziali

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

36. 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 non di carattere commerciale sono relative al credito per finanziamento concesso dall'Emittente verso Marsala S.r.l., per un importo pari ad Euro 4.847 migliaia, in parte già rimborsato nel corso del mese di luglio 2015.

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 2.468 migliaia;
- ricavi per affitti e servizi di *office residence* resi dalla controllata PP&E S.r.l. per un importo complessivo pari ad Euro 802 migliaia;
- ricavi per servizi di *outsourcing*, resi dalla controllata Finprom S.r.l. per un importo complessivo pari ad Euro 2.217 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 623 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 (Euro 401 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2014).

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.

37. 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.

Per quanto riguarda la Linea di Business Comparazione Prezzi E-Commerce, l'andamento dei ricavi presenta un picco stagionale nel quarto trimestre di ciascun anno.

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

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2015, oltre alle transazioni già descritte, non si segnalano ulteriori eventi ed operazioni significative non ricorrenti né posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

39. Eventi successivi

Acquisto di azioni proprie

Dopo la data del 30 giugno 2015 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 2015, 188.327 azioni, pari allo 0,477% del capitale.

Inoltre, successivamente alla data del 30 giugno 2015, in seguito all'esercizio di *stock option* da parte di dipendenti del Gruppo, l'Emittente ha venduto complessivamente 456.490 azioni proprie in portafoglio, pari all'1,155% del capitale sociale.

Alla data di approvazione del presente documento le società del Gruppo detengono complessivamente 2.371.964 azioni, pari al 6,003% del capitale sociale dell'Emittente.

Acquisizione partecipazione di minoranza in IN.SE.CO S.r.l.

In data 30 luglio 2015 il Gruppo ha acquisito dal socio di minoranza la residua quota pari al 49% del capitale sociale di IN.SE.CO. S.r.l. a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 1.326 migliaia, oltre ad un *earn out* da corrispondersi in un'unica soluzione subito dopo l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 della controllata e calcolato in funzione del risultato netto registrato dalla controllata negli esercizi 2015, 2016 e 2017 e della media del reddito operativo della controllata nel medesimo periodo.

40. 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 2015.

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 2015.

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, 10 agosto 2015

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

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



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli Azionisti di
Gruppo MutuiOnline SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato 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 2015. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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 del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo MutuiOnline al 30 giugno 2015, 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, 10 agosto 2015

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 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhner 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 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