



RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2009

Redatti secondo principi contabili internazionali LAS/IFRS

INDICE

1.	CARICHE SOCIALI	3
2.	RELAZIONE SULLA GESTIONE	5
2.1.	Premessa.....	5
2.2.	Organizzazione del Gruppo	5
2.3.	Informazioni riguardanti i risultati economici del Gruppo.....	6
2.3.1.	Ricavi.....	9
2.3.2.	Risultato operativo (EBIT).....	11
2.3.3.	EBITDA.....	12
2.3.4.	Utile netto del periodo	12
2.4.	Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo	12
2.4.1.	Indebitamento finanziario corrente e non corrente.....	13
2.4.2.	Analisi dei flussi monetari.....	15
2.4.3.	Composizione e variazione del capitale circolante netto	16
2.5.	Prospetto di raccordo del risultato d'esercizio consolidato e del patrimonio netto consolidato con i dati dell'Emittente.....	17
2.6.	Attività di ricerca e sviluppo.....	17
2.7.	Azioni proprie.....	17
2.8.	Relazione sul governo societario.....	19
2.9.	Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche	19
2.10.	Evoluzione del mercato dei mutui residenziali	20
2.11.	Prevedibile evoluzione della gestione.....	20
2.11.1.	Divisione Broking	20
2.11.2.	Divisione BPO	21
2.12.	Altre informazioni.....	22
2.12.1.	Sedi.....	22
2.12.2.	Rapporti con entità correlate	22
2.12.3.	Gestione dei rischi	24
2.13.	Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio e distribuzione dei dividendi.....	25
3.	BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009	28
3.1.	Prospetti contabili consolidati.....	28
3.1.1.	Stato patrimoniale consolidato.....	28
3.1.2.	Conto economico consolidato	29
3.1.3.	Conto economico complessivo consolidato	30
3.1.4.	Rendiconto finanziario consolidato	31
3.1.5.	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	32
3.2.	Note al bilancio consolidato	33
4.	BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2009	69
4.1.	Prospetti contabili	69
4.1.1.	Stato patrimoniale	69
4.1.2.	Conto economico.....	70
4.1.3.	Conto economico complessivo.....	70
4.1.4.	Rendiconto finanziario.....	71
4.1.5.	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	72
4.2.	Note al bilancio d'esercizio (Bilancio separato).....	73
5.	RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO.....	97
6.	RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	132
7.	RELAZIONI DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	143
8.	ATTESTAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 5 D. LGS. 58/1998.....	147

1. CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Marco Pescarmona ^{(1) (3) (5) (7)}
Amministratore Delegato	Alessandro Fracassi ^{(2) (3) (5)}
Amministratori	Stefano Rossini ^{(3) (5)} Fausto Boni Andrea Casalini ⁽⁴⁾ Daniele Ferrero ⁽⁴⁾ Alessandro Garrone ⁽⁴⁾ Paolo Gesess Paolo Vagnone ^{(4) (6)} Marco Zampetti

COLLEGIO SINDACALE

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

COMITATI

Comitato per il controllo interno

Presidente	Marco Zampetti Andrea Casalini Paolo Vagnone
------------	--

Comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie

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

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

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

(3) Membro del Comitato Esecutivo.

(4) Amministratori non esecutivi indipendenti.

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

(6) *Lead Independent Director*.

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



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

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2009

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

2.1. Premessa

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

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

2.2. Organizzazione del Gruppo

Il Gruppo è oggi uno degli operatori *leader* nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito tramite Internet e telefono (siti www.mutuonline.it e www.prestitutionline.it) e ricopre una posizione di primo piano nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito.

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

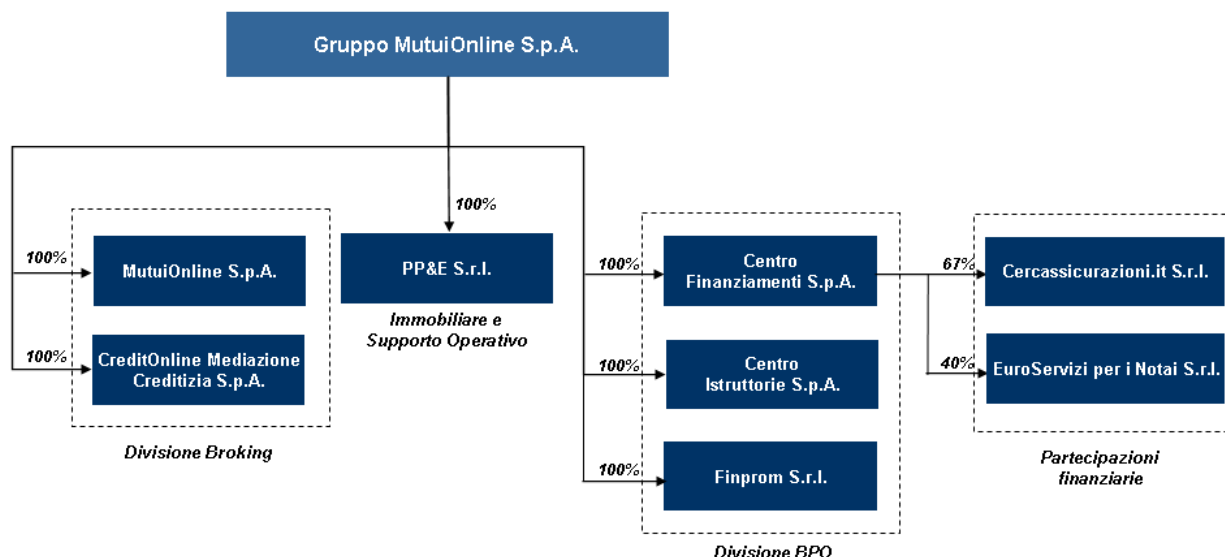
Al 31 dicembre 2009 la *holding* Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “Società” o “Emittente”) controlla interamente le seguenti società:

- **MutuiOnline S.p.A. e CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.:** società che operano nel mercato della distribuzione di prodotti di credito a privati e famiglie e che assieme costituiscono la **Divisione Broking** del Gruppo;
- **Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A. e Finprom S.r.l.** (quest’ultima, avente sede ad Arad in Romania): società che operano nel mercato dei servizi strumentali alla concessione di finanziamenti da parte di banche e intermediari finanziari e che assieme costituiscono la **Divisione BPO** (acronimo di *Business Process Outsourcing*) del Gruppo;
- **PP&E S.r.l.:** società che effettua servizi di locazione immobiliare e supporto operativo a favore delle altre società operative italiane del Gruppo.

Inoltre il Gruppo possiede una partecipazione del 67% nella società Cercassicurazioni.it S.r.l., società operante come *broker* di assicurazioni *online* (sito www.cercassicurazioni.it). La partecipazione in Cercassicurazioni.it S.r.l. è attualmente detenuta tramite la controllata Centro Finanziamenti S.p.A., società iscritta all’elenco generale degli intermediari finanziari di cui all’art. 106 del Testo Unico Bancario; è da considerarsi un investimento finanziario e non è direttamente connessa all’attività operativa svolta dalle Divisioni del Gruppo.

Infine, in data 23 dicembre 2009, il Gruppo ha acquisito una partecipazione del 40% nella società EuroServizi per i Notai S.r.l. tramite la controllata Centro Finanziamenti S.p.A.; tale partecipazione è da considerarsi un investimento finanziario e la società è da intendersi come collegata.

Pertanto, in seguito all’acquisizione del controllo di Cercassicurazioni.it S.r.l. ed all’ingresso di EuroServizi per i Notai S.r.l., l’area di consolidamento al 31 dicembre 2009 si è modificata rispetto all’esercizio 2008.



La Divisione Broking opera nel mercato italiano della distribuzione di mutui e di prodotti di credito al consumo con un modello di mediazione creditizia. L'attività svolta da tale Divisione è articolata su tre differenti Linee di Business, distinte per tipo di prodotto intermediato e canale distributivo impiegato:

- Linea di Business MutuiOnline:** svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di mutuo attraverso canali remoti;
- Linea di Business PrestitiOnline:** svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di credito al consumo (prevalentemente prestiti personali) attraverso canali remoti;
- Linea di Business CreditPanel:** svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di mutuo attraverso canale fisico.

La Divisione BPO svolge per banche ed intermediari finanziari attività di gestione in *outsourcing* di processi di promozione a distanza e di processi di analisi istruttoria per mutui e per prestiti garantiti da cessione del quinto dello stipendio o della pensione o da delega di pagamento (“**Prestiti CQS**”). L'attività di *outsourcing* svolta dalla Divisione BPO è articolata su 3 differenti Linee di Business, distinte per tipologia di servizio offerto e forma tecnica di prodotto di finanziamento sottostante:

- Linea di Business *Front-End* Commerciale (**Linea di Business FEC**): offre servizi di gestione a distanza di processi commerciali per mutui;
- Linea di Business Centro Eccellenza Istruttorie (**Linea di Business CEI**): offre servizi di gestione dei processi di istruttoria mutui;
- Linea di Business Centro Lavorazione Cessioni (**Linea di Business CLC**): offre servizi di gestione dei processi propedeutici all'erogazione di Prestiti CQS.

2.3. Informazioni riguardanti i risultati economici del Gruppo

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. I dati economici e i flussi di cassa dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 sono stati estratti dal bilancio consolidato redatto in accordo con i principi contabili internazionali omologati dall'Unione Europea e sono presentati in forma comparativa con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

La tabella di seguito riportata espone i dati consolidati di conto economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008, unitamente all'incidenza sui Ricavi del Gruppo di ciascuna voce.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2009	(a)	31 dicembre 2008	(a)	
Ricavi	47.877	100,0%	46.345	100,0%	3,3%
di cui					
Divisione Broking	31.657	66,1%	27.826	60,0%	13,8%
Divisione BPO	16.201	33,8%	18.519	40,0%	-12,5%
Altri proventi	404	0,8%	329	0,7%	22,8%
Costi interni di sviluppo capitalizzati	349	0,7%	248	0,5%	40,7%
Costi per prestazioni di servizi	(11.875)	-24,8%	(10.695)	-23,1%	11,0%
Costo del personale	(12.946)	-27,0%	(12.026)	-25,9%	7,7%
Altri costi operativi	(1.560)	-3,3%	(1.428)	-3,1%	9,2%
Ammortamenti	(1.153)	-2,4%	(913)	-2,0%	26,3%
Svalutazioni di attività immateriale	(154)	-0,3%	-	0,0%	N/A
Risultato operativo	20.942	43,7%	21.860	47,2%	-4,2%
Proventi finanziari	266	0,6%	852	1,8%	-68,8%
Oneri finanziari	(265)	-0,6%	(429)	-0,9%	-38,2%
Proventi/(oneri) da partecipazioni	-	0,0%	(54)	-0,1%	N/A
Risultato prima delle imposte	20.943	43,7%	22.229	48,0%	-5,8%
Imposte	(6.576)	-13,7%	(7.464)	-16,1%	-11,9%
Risultato del periodo	14.367	30,0%	14.765	31,9%	-2,7%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi

I ricavi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 sono risultati pari ad Euro 47.877 migliaia, in aumento del 3,3% rispetto all'esercizio precedente. Si faccia riferimento a quanto riportato nel paragrafo 2.3.1 circa l'andamento e la dinamica dei ricavi per Divisione e Linea di Business.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 i costi per le prestazioni di servizi registrano un aumento dell'11,0% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008. La crescita di tali costi è da ricondursi principalmente all'aumento delle spese di *marketing*, volte ad aumentare la notorietà e la reputazione del Gruppo e dei suoi marchi nonché a stimolare la domanda per i servizi della Divisione Broking, e alla crescita dei costi per alcuni servizi in *outsourcing* sostenuti dalla Divisione BPO.

I costi del personale presentano una crescita del 7,7%, più che proporzionale ai ricavi rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008. Questa crescita è dovuta principalmente alla prosecuzione della politica di Gruppo, già avviata nel corso del 2008, mirata ad un maggior ricorso a contratti di lavoro subordinato, più onerosi rispetto ai contratti di collaborazione, il cui numero si è ridotto nel corso dell'esercizio.

Di seguito si riporta il numero medio di risorse impiegate nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008.

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Dirigenti	6	6
Quadri	11	8
Impiegati	510	389
Collaboratori	1	75
Numero medio di risorse	528	478
Risorse in Italia	341	338
Risorse in Romania	187	140

A tal proposito si segnala che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, due società del Gruppo, MutuiOnline S.p.A. e Centro Istruttorie S.p.A., sono state soggette a verifiche ispettive da parte del personale territoriale del Ministero del Lavoro. Tali verifiche hanno avuto per oggetto, tra l'altro, l'inquadramento giuridico dei rapporti di collaborazione professionale e/o a progetto utilizzati da tali società. Alla data della redazione del bilancio, sono stati notificati solo i verbali delle risultanze delle verifiche e, in relazione a Centro istruttorie S.p.A., 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 escludere l'insorgere di un contenzioso, né è possibile prevedere l'esito dello stesso. 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.

Gli altri costi operativi presentano una moderata crescita rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

Gli ammortamenti evidenziano un incremento nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 rispetto al precedente esercizio, dovuto, principalmente, agli ammortamenti relativi agli *asset* acquisiti in seguito all'acquisto della partecipazione di maggioranza in Cercassicurazioni.it S.r.l.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 si registra una svalutazione di attività immateriali pari ad Euro 154 migliaia corrispondente alla svalutazione del *goodwill* rilevato in sede di acquisto della partecipazione di controllo in Cercassicurazioni.it S.r.l. e della valutazione al *fair value* della quota acquisita che, in seguito ad una valutazione effettuata al 31 dicembre 2009, è stata prudenzialmente ritenuta non più recuperabile.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, la gestione finanziaria presenta un sostanziale pareggio, in calo rispetto al dato positivo dell'esercizio precedente. Il Gruppo presenta proventi finanziari per interessi attivi generati dalle risorse liquide disponibili, compensati dagli interessi passivi maturati sul mutuo bancario acceso nel mese di ottobre 2006 con Intesa Sanpaolo S.p.A. e dagli interessi passivi relativi al contratto di *leasing* con Sanpaolo Leasint S.p.A.; pertanto l'andamento della gestione finanziaria è coerente con l'andamento dei tassi d'interesse nel corso dell'esercizio. Occorre inoltre segnalare che il dato relativo al precedente esercizio presenta un provento derivante dal primo consolidamento della partecipazione in Finprom S.r.l. pari ad Euro 109 migliaia, in parte compensato dall'onere, pari ad Euro 54 migliaia, derivante dalla partecipazione allora minoritaria nella società Cercassicurazioni.it S.r.l. (precedentemente GuidoGratis S.r.l.).

Si segnala infine una riduzione dell'aliquota d'imposta effettiva sul reddito imponibile, dovuta in buona parte all'effetto di minori imposte liquidate in sede di dichiarazione dei redditi relativa all'esercizio 2008, rispetto a quanto precedentemente accantonato.

2.3.1. Ricavi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche dei Ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008 ripartite per Divisione e per Linea di Business.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2009	(a)	31 dicembre 2008	(a)	
Linea di Business MutuiOnline	19.333	40,4%	15.928	34,4%	21,4%
Linea di Business PrestitiOnline	10.188	21,3%	8.662	18,7%	17,6%
Linea di Business CreditPanel	2.136	4,5%	3.236	7,0%	-34,0%
Totale ricavi Divisione Broking	31.657	66,1%	27.826	60,0%	13,8%
Linea di Business FEC	3.871	8,1%	6.586	14,2%	-41,2%
Linea di Business CEI	7.273	15,2%	6.225	13,4%	16,8%
Linea di Business CLC	5.057	10,6%	5.708	12,3%	-11,4%
Totale ricavi Divisione BPO	16.201	33,8%	18.519	40,0%	-12,5%
Ricavi non allocati	19	0,0%	-	0,0%	N/A
Totale ricavi	47.877	100,0%	46.345	100,0%	3,3%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi.

Divisione Broking

La tabella che segue riporta la scomposizione dei ricavi della Divisione Broking per gli esercizi dal 2004 al 2009, suddivisi per singole Linee di Business.

Ricavi Divisione Broking (migliaia di Euro)	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Linea di Business MutuiOnline	19.333	15.928	16.117	9.718	6.425	4.102
Linea di Business PrestitiOnline	10.188	8.662	4.082	2.285	1.507	1.277
Linea di Business CreditPanel*	2.136	3.236	2.514	712	451	392
Totale Divisione Broking	31.657	27.826	22.713	12.715	8.383	5.771
Percentuale del totale dei ricavi del Gruppo	66,1%	60,0%	60,3%	58,2%	63,4%	74,1%

*Include l'attività svolta dai negozi.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, i ricavi della Divisione Broking hanno registrato un incremento passando da Euro 27.826 migliaia dell'esercizio 2008 ad Euro 31.657 migliaia dell'esercizio 2009 (+13,8%).

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, i ricavi dalla Divisione Broking sono stati generati per il 61,1% dalla Linea di Business MutuiOnline, per il 32,2% dalla Linea di Business PrestitiOnline e per il rimanente 6,7% dalla Linea di Business CreditPanel.

Da evidenziare che il Gruppo, per l'intero anno 2009, ha intermediato mutui per un importo lievemente superiore ad Euro 2 miliardi, pari ad una quota stimata dal *management* compresa tra il 3,5% ed il 4,0% dell'intero mercato dei mutui residenziali. Dei volumi intermediati, il 33% circa è rappresentato da operazioni di surroga.

Linea di Business MutuiOnline

I ricavi della Linea di Business MutuiOnline passano da Euro 15.928 migliaia del 2008 ad Euro 19.333 migliaia del 2009 (+21,4%) in seguito ad un forte aumento dei volumi di mutui intermediati, in parte compensato da un calo delle commissioni percentuali, legato alla crescente differenziazione provvigionale tra mutui di acquisto e di surroga nonché al mancato raggiungimento di alcuni livelli di *rappel*.

Rispetto all'esercizio precedente, si registra un'importante crescita del numero di richieste di mutuo raccolte, soprattutto grazie al contributo dei primi mesi del 2009, caratterizzati da una forte disomogeneità nell'offerta di mercato, che ha portato ad una maggiore propensione dei consumatori ad effettuare confronti ed eventualmente a modificare le proprie relazioni bancarie. Il tasso di conversione delle richieste di mutuo è risultato in lieve crescita rispetto all'esercizio precedente; il tasso di conversione per i mutui di surroga si sta progressivamente allineando con quello per i mutui di acquisto.

Linea di Business PrestitiOnline

I ricavi della Linea di Business PrestitiOnline passano da Euro 8.662 migliaia del 2008 ad Euro 10.188 migliaia del 2009 (+17,6%), un aumento in linea con la crescita dei volumi di prestiti intermediati.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, rispetto all'anno precedente, si registra una notevole crescita del numero di richieste di prestito raccolte. Il tasso di conversione di tali richieste e l'importo medio erogato sono risultati invece significativamente inferiori, con un progressivo peggioramento nel corso dell'anno, a causa di una crescente cautela da parte degli istituti finanziari eroganti nonché un'intrinseca maggior rischiosità delle operazioni in un contesto di crisi economica.

Linea di Business CreditPanel

I ricavi della Linea di Business CreditPanel passano da Euro 3.236 migliaia del 2008 ad Euro 2.136 migliaia del 2009 (-34,0%), una contrazione causata dall'effetto combinato di minori volumi intermediati e minori commissioni percentuali.

I volumi di richieste raccolte sono risultate in forte contrazione soprattutto nella seconda metà dell'esercizio 2009, a seguito di un peggioramento dell'attrattività dell'offerta prodotti rispetto al passato. Per le medesime ragioni, nel 2009 si è anche osservato un calo dei tassi di conversione tra richieste e mutui erogati.

Divisione BPO

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, i ricavi della Divisione BPO hanno registrato un decremento passando da Euro 18.519 migliaia dell'esercizio 2008 ad Euro 16.201 migliaia dell'esercizio 2009 (-12,5%).

La tabella che segue riporta la scomposizione dei ricavi della Divisione BPO per gli esercizi dal 2004 al 2009, suddivisi per singole Linee di Business.

Ricavi Divisione BPO (migliaia di Euro)	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Linea di Business FEC	3.871	6.586	5.937	4.168	2.437	811
Linea di Business CEI	7.273	6.225	5.183	3.432	2.397	1.207
Linea di Business CLC	5.057	5.708	3.842	1.527	-	-
Totale Divisione BPO	16.201	18.519	14.962	9.127	4.834	2.018
Percentuale del totale dei ricavi del Gruppo	33,9%	40,0%	39,7%	41,8%	36,6%	25,9%

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, il principale cliente della Divisione BPO ha rappresentato il 34,7% dei ricavi della Divisione, in continuo decremento rispetto al 58,4% del 2008 ed al 65,2% del 2007.

Il decremento dei ricavi è legato principalmente al calo della Linea di Business FEC e, in minima parte, da quello della Linea di Business CLC, solo in parte contrastati dalla crescita, soprattutto nell'ultimo trimestre dell'esercizio, della Linea di Business CEI.

Linea di Business FEC

I ricavi della Linea di Business FEC passano da Euro 6.586 migliaia del 2008 ad Euro 3.871 migliaia del 2009 (-41,2%) in seguito alla riduzione dei volumi lavorati per il maggior cliente della Divisione, cui non è corrisposto un incremento dell'attività per nuovi clienti della Linea di Business nel 2009.

Linea di Business CEI

I ricavi della Linea di Business CEI passano da Euro 6.225 migliaia del 2008 ad Euro 7.273 migliaia del 2009 (+16,8%), prevalentemente grazie al contributo dei nuovi clienti attivati nel corso del 2009 ed all'avvio di un servizio di assistenza alle banche in ambito para-notarile, caratterizzato da volumi significativi ma margini percentualmente bassi.

Linea di Business CLC

I ricavi della Linea di Business CLC passano da Euro 5.708 migliaia del 2008 ad Euro 5.057 migliaia del 2009 (-11,4%). Il calo è legato alla riduzione delle commissioni unitarie a fronte di una leggera crescita dei volumi processati.

2.3.2. Risultato operativo (EBIT)

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, il Risultato operativo (EBIT) ha registrato una sostanziale stabilità passando da Euro 21.860 migliaia del 2008 ad Euro 20.942 migliaia del 2009 (-4,2%), come illustrato nella tabella che segue.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2009	(a)	31 dicembre 2008	(a)	
Risultato operativo	20.942	43,7%	21.860	47,2%	-4,2%
di cui					
<i>Divisione Broking</i>	19.977	63,1%	17.054	61,3%	17,1%
<i>Divisione BPO</i>	1.493	9,2%	4.806	26,0%	-68,9%
<i>Non allocati</i>	(528)	-1,1%	-	0,0%	N/A

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

Il margine operativo per l'esercizio 2009 si attesta al 43,7% dei ricavi, in lieve calo rispetto al margine operativo per l'esercizio 2008. Il margine operativo della Divisione Broking presenta una leggera crescita rispetto al precedente esercizio, mentre il margine operativo della Divisione BPO presenta un calo rilevante rispetto all'esercizio precedente, da attribuirsi all'effetto congiunto del calo dei ricavi e della decisione di mantenere e, in specifiche aree, potenziare la capacità operativa in funzione dell'avvio e del *ramp-up* di alcuni contratti di *outsourcing* di recente sottoscrizione.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, la redditività lorda del capitale investito o ROI (acronimo di *Return On Investment*), data dal rapporto fra EBIT del periodo e totale attivo a fine periodo, è stata pari al 46,1% (56,1% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008).

2.3.3. EBITDA

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

La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra l'Utile netto dell'esercizio e l'EBITDA per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008.

	Esercizi chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008		
<i>(migliaia di Euro)</i>				
Risultato del periodo	14.367	14.765	(398)	-2,7%
Imposte	6.576	7.464	(888)	-11,9%
Proventi/(oneri) da partecipazioni	-	54	(54)	-100,0%
Oneri finanziari	265	429	(164)	-38,2%
Proventi finanziari	(266)	(852)	586	-68,8%
Svalutazioni di attività immateriali	154	-	154	N/A
Ammortamenti	1.153	913	240	26,3%
EBITDA	22.249	22.773	(524)	-2,3%

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, l'EBITDA è rimasto sostanzialmente stabile passando da Euro 22.773 migliaia del 2008 ad Euro 22.249 migliaia del 2009 (-2,3%).

2.3.4. Utile netto del periodo

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 la voce è rimasta sostanzialmente stabile passando da Euro 14.765 migliaia del 2008 ad Euro 14.367 migliaia del 2009 (-2,7%), mostrando un andamento analogo a quello del risultato operativo.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 la redditività netta del capitale proprio o ROE (acronimo per *Return On Equity*), data dal rapporto fra Utile netto del periodo e Patrimonio netto a fine periodo, è stata pari al 47,1% (61,3% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008).

2.4. Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo

Si riporta la composizione della Posizione finanziaria netta, così come definita dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al 31 dicembre 2009 e 2008.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	27.026	23.483	3.543	15,1%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	N/A
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	27.026	23.483	3.543	15,1%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	-	-	-	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(1.214)	(1.152)	(62)	5,4%
H. Altri debiti finanziari correnti	(191)	(185)	(6)	3,2%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(1.405)	(1.337)	(68)	5,1%
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	25.621	22.146	3.475	15,7%
K. Debiti bancari non correnti	(3.709)	(4.941)	1.232	-24,9%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	(557)	(748)	191	-25,5%
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(4.266)	(5.689)	1.423	-25,0%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	21.355	16.457	4.898	29,8%

Al 31 dicembre 2009 e 2008, la Posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia una situazione di cassa positiva.

Il *Debt/Equity Ratio* ovvero il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio al 31 dicembre 2009 è pari a -0,70 (-0,68 al 31 dicembre 2008).

2.4.1. Indebitamento finanziario corrente e non corrente

L'indebitamento finanziario corrente e non corrente al 31 dicembre 2009 e 2008 è sintetizzato nella seguente tabella.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008	Variazione	%
Finanziamenti da banche	(4.923)	(6.093)	1.170	-19,2%
Inferiori ad 1 anno	(1.214)	(1.152)	(62)	5,4%
1 - 5 anni	(3.709)	(4.941)	1.232	-24,9%
Finanziamenti da società di leasing	(748)	(933)	185	-19,8%
Inferiori ad 1 anno	(191)	(185)	(6)	3,2%
1 - 5 anni	(557)	(748)	191	-25,5%
Indebitamento finanziario corrente e non corrente	(5.671)	(7.026)	1.355	-19,3%

Al 31 dicembre 2009 l'indebitamento finanziario non corrente è pari al 75,2% dell'indebitamento finanziario complessivo.

Finanziamenti bancari a medio/ lungo termine

I finanziamenti da banche al 31 dicembre 2009, inclusivi degli interessi maturati (pari ad Euro 23 migliaia), sono sintetizzati nella seguente tabella.

Al 31 dicembre 2009				
<i>(migliaia di Euro)</i>	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
Finanziamento Intesa SanPaolo S.p.A.	(1.214)	(3.709)	-	(4.923)
Finanziamenti da banche	(1.214)	(3.709)	-	(4.923)

Al 31 dicembre 2008				
<i>(migliaia di Euro)</i>	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
Finanziamento Intesa SanPaolo S.p.A.	(1.152)	(4.941)	-	(6.093)
Finanziamenti da banche	(1.152)	(4.941)	-	(6.093)

Finanziamenti bancari a breve termine

Affidamenti bancari a breve termine

Al 31 dicembre 2009 il Gruppo ha affidamenti bancari per complessivi Euro 1.000 migliaia concessi dalla Banca Popolare di Novara S.p.A., non utilizzati alla data.

Linea di Credito Intesa Sanpaolo S.p.A.

In aggiunta agli affidamenti bancari sopra riportati, nel corso del luglio 2006 l'istituto Intesa Sanpaolo S.p.A. ha accordato, a tempo indeterminato, al Gruppo una linea di credito continuativa, per scoperto di conto corrente, per complessivi Euro 2.000 migliaia, ad utilizzo fisso della durata di non oltre 18 mesi. Il tasso applicato su tale linea di credito è l'Euribor parametrato alla scadenza del tiraggio più uno *spread* dello 0,60%. Tale linea di credito non risulta utilizzata al 31 dicembre 2009.

Finanziamenti da società di leasing

Nel novembre 2005, il Gruppo ha concluso un contratto di locazione finanziaria a tasso variabile indicizzato ad Euribor con Sanpaolo Leasint S.p.A.. Tale contratto ha ad oggetto l'immobile sito in Cagliari, nel quale viene svolta gran parte dell'attività operativa del Gruppo in Italia. Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008, il tasso effettivo di interesse pagato è stato rispettivamente del 3,3% e del 5,9%.

La seguente tabella rappresenta i finanziamenti da società di *leasing* in relazione al sopramenzionato contratto sottoscritto con Sanpaolo Leasint S.p.A. al 31 dicembre 2009 e 2008.

Al 31 dicembre 2009				
<i>(migliaia di Euro)</i>	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
SanPaolo Leasint S.p.A.	(191)	(557)	-	(748)
Finanziamenti da società di leasing	(191)	(557)	-	(748)

Al 31 dicembre 2008				
<i>(migliaia di Euro)</i>	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
SanPaolo Leasint S.p.A.	(185)	(748)	-	(933)
Finanziamenti da società di leasing	(185)	(748)	-	(933)

2.4.2. Analisi dei flussi monetari

Nel presente paragrafo è fornita l'analisi dei flussi monetari consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008.

La tabella di seguito mostra una sintesi dei rendiconti finanziari consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008		
A. Flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante netto	17.211	17.745	(534)	-3,0%
B. Variazioni del capitale circolante netto	(1.857)	2.309	(4.166)	-180,4%
C. Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa (A) + (B)	15.354	20.054	(4.700)	-23,4%
D. Flusso di cassa netto assorbito dalla attività di investimento	(1.263)	(1.063)	(200)	18,8%
E. Flusso di cassa netto assorbito dall'attività finanziaria	(10.896)	(6.854)	(4.042)	59,0%
F. Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (C) + (D) + (E)	3.195	12.137	(8.942)	-73,7%

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, il Gruppo ha generato liquidità per un ammontare pari ad Euro 3.195 migliaia contro un ammontare di Euro 12.137 migliaia nel corso dell'esercizio precedente.

Flussi di cassa generati dall'attività operativa

La gestione operativa presenta un decremento in termini di generazione di cassa passando da Euro 20.054 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 ad Euro 15.354 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

Tale decremento, a fronte di un'attività operativa del Gruppo sostanzialmente stabile, è legato in via prevalente all'aumento del capitale circolante netto, per l'analisi del quale si rimanda al paragrafo 2.4.3.

Flussi di cassa assorbiti dall'attività di investimento

L'attività di investimento ha assorbito cassa per Euro 1.263 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 ed Euro 1.063 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

Tale maggior assorbimento dei flussi di cassa da parte dell'attività di investimento è riconducibile ai maggiori investimenti sostenuti per l'acquisizione delle partecipazioni in Cercassicurazioni.it S.r.l. e EuroServizi per i Notai S.r.l.

Flussi di cassa assorbiti dall'attività finanziaria

L'attività finanziaria ha assorbito cassa per Euro 10.896 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 e per Euro 6.854 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

L'assorbimento di liquidità nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è dovuto prevalentemente al pagamento di dividendi per Euro 7.871 migliaia (Euro 3.577 migliaia nel 2008), all'acquisto di azioni proprie per Euro 1.335 migliaia (Euro 2.609 migliaia nel 2008), al pagamento di interessi passivi per il finanziamento con Intesa SanPaolo S.p.A. per Euro 257 migliaia (Euro 342 migliaia nel 2008) ed

infine per l'avvio nel corso del 2009 del piano rimborso della quota capitale del medesimo finanziamento per un importo pari ad Euro 1.100 migliaia.

2.4.3. Composizione e variazione del capitale circolante netto

La tabella di seguito mostra la scomposizione delle voci che compongono il capitale circolante netto al 31 dicembre 2009 e 2008.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008	Variazione	%
Crediti commerciali	12.245	9.827	2.418	24,6%
Prestazioni in corso	116	199	(83)	-41,7%
Altre attività correnti ed attività per imposte	445	464	(19)	-4,1%
Debiti commerciali e altri debiti	(3.087)	(2.731)	(356)	13,0%
Passività per imposte correnti	(138)	(254)	116	-45,7%
Altre passività	(2.929)	(2.710)	(219)	8,1%
Capitale circolante netto	6.652	4.795	1.857	38,7%

Il capitale circolante netto è aumentato assorbendo cassa per Euro 1.857 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. Tale andamento è prevalentemente legato all'incremento dei "Crediti commerciali" solo in parte controbilanciato dall'incremento dei "Debiti commerciali" e delle "Altre passività".

I "Crediti commerciali" passano da un ammontare pari a Euro 9.827 migliaia del 31 dicembre 2008 ad un ammontare pari ad Euro 12.245 migliaia al 31 dicembre 2009, con un incremento pari al 24,6%. Tale andamento è legato sia ad una crescita dei crediti, a sua volta influenzata dalla crescita dell'attività operativa della Divisione Broking, sia al riconoscimento di maggiori fatture da emettere al termine dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. A tal proposito si segnala che il tempo medio di incasso o *DSO* (acronimo per *Days of Sales Outstanding*) è pari a 92 giorni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 (76 giorni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008).

Le altre voci che compongono il capitale circolante netto non presentano variazioni significative al 31 dicembre 2009.

2.5. Prospetto di raccordo del risultato d'esercizio consolidato e del patrimonio netto consolidato con i dati dell'Emittente

<i>(migliaia di Euro)</i>	Risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	Patrimonio netto al 31 dicembre 2009	Risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008	Patrimonio netto al 31 dicembre 2008
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto dell'Emittente	12.965	14.931	7.345	9.086
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto delle controllate	16.775	26.373	17.354	24.076
<i>Rettifiche di consolidamento</i>				
Eliminazioni del valore di carico delle partecipazioni	-	(7.172)	-	(6.790)
Eliminazioni dividendi infragrupo	(14.982)	-	(9.639)	
Acquisto azioni proprie da controllate	-	(3.584)		(2.249)
Costo delle <i>stock option</i> per il personale delle imprese controllate	(331)	-	(328)	-
Altre rettifiche di consolidamento	(60)	290	33	(54)
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto consolidato	14.367	30.838	14.765	24.069

Tra le altre rettifiche di consolidamento sono incluse anche le rettifiche derivanti dal primo consolidamento di Cercassicurazioni.it S.r.l..

2.6. Attività di ricerca e sviluppo

All'interno del Gruppo almeno otto persone lavorano sistematicamente con la finalità di migliorare e potenziare il sistema informativo e le piattaforme tecnologiche utilizzate dal Gruppo per fornire agli utenti finali e alle banche ed intermediari finanziari clienti i servizi offerti.

I costi relativi all'attività di sviluppo *software* capitalizzati nell'esercizio ammontano ad Euro 349 migliaia (Euro 248 migliaia nel 2008).

Le piattaforme tecnologiche proprietarie "MOL", "POL", "FEC", "CEI", "CLC", "DOC" rappresentano il cuore dell'operatività delle società del Gruppo in entrambe le Divisioni e devono essere continuamente estese ed arricchite per migliorarne l'efficacia commerciale, riflettere le modifiche normative, gestire nuove tipologie di prodotti, semplificare i processi, aumentare l'efficienza, migliorare la capacità di consulenza, aumentare la produttività degli operatori, adattarsi ai sempre più sofisticati criteri di concessione del credito degli istituti clienti e garantire la protezione e la sicurezza dei dati.

2.7. Azioni proprie

In data 23 aprile 2009 l'assemblea ha revocato, per quanto ancora non fruita, la precedente autorizzazione all'acquisto e alla vendita di azioni proprie assunta in data 24 aprile 2008 ed ha autorizzato l'acquisto di azioni proprie, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato e per la durata di 18 mesi, per le seguenti finalità:

- (a) assegnazione delle stesse ai beneficiari del piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo;
- (b) in relazione a quanto previsto nel contratto fra l'Emittente e la società incaricata di svolgere l'attività di operatore specialista;

- (c) a servizio di interventi strategici;
- (d) per un efficiente impiego della liquidità aziendale.

L'assemblea ha inoltre conferito al consiglio d'amministrazione l'autorizzazione ad acquistare azioni proprie stabilendo l'ambito e la durata dell'autorizzazione, il numero massimo di azioni e l'intervallo di prezzo.

Tuttavia nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 l'Emittente non ha effettuato ulteriori acquisti di azioni proprie.

Al 31 dicembre 2009 l'Emittente aveva acquistato 500.000 azioni pari all'1,265% del capitale sociale, ad un costo complessivo di Euro 2.410 migliaia.

In data 24 aprile 2008 le assemblee delle controllate MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A. e Centro Finanziamenti S.p.A. hanno autorizzato l'acquisto di azioni proprie dell'Emittente, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato e per la durata di 18 mesi, per le seguenti finalità:

- (a) a servizio di interventi strategici;
- (b) per un efficiente impiego della liquidità aziendale.

Le assemblee hanno inoltre conferito ai rispettivi consigli d'amministrazione, nelle persone dei rispettivi presidenti e consiglieri delegati, l'autorizzazione ad acquistare azioni dell'Emittente stabilendo l'ambito e la durata dell'autorizzazione, il numero massimo di azioni e l'intervallo di prezzo.

In data 3 febbraio 2009 la controllata Centro Istruttorie S.p.A. ha avviato il piano di acquisto di azioni dell'Emittente, nei limiti e per le finalità dell'autorizzazione conferitagli dall'assemblea ordinaria in data 24 aprile 2008. Al 31 dicembre 2009 la controllata Centro Istruttorie S.p.A. aveva acquistato complessivamente 151.522 azioni dell'Emittente pari allo 0,383% del capitale sociale, acquistate ad un costo complessivo pari a Euro 575 migliaia.

In data 1° luglio 2009 la controllata MutuiOnline S.p.A. ha ripreso il piano di acquisto di azioni dell'Emittente, nei limiti e per le finalità dell'autorizzazione conferitagli dall'assemblea ordinaria in data 24 aprile 2008.

In data 23 ottobre 2009 l'assemblea della controllata MutuiOnline S.p.A. ha autorizzato l'acquisto di azioni proprie dell'Emittente, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato e per la durata di 18 mesi, per le medesime finalità della precedente autorizzazione.

In data 29 ottobre 2009 la controllata MutuiOnline S.p.A. ha avviato il piano di acquisto di azioni dell'Emittente, nei limiti e per le finalità dell'autorizzazione conferitagli dall'assemblea ordinaria in data 23 ottobre 2009.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 la controllata MutuiOnline S.p.A. ha acquistato complessivamente 199.079 azioni dell'Emittente pari allo 0,504% del capitale sociale, ad un costo complessivo pari ad Euro 760 migliaia. Al 31 dicembre 2009 la controllata MutuiOnline S.p.A. possedeva 844.548 azioni pari al 2,137% del capitale sociale, ad un costo complessivo di Euro 3.009 migliaia.

Nel corso dei primi mesi del 2010 la controllata MutuiOnline S.p.A. ha proseguito nell'esecuzione del piano di acquisto di azioni dell'Emittente e ha acquistato ulteriori 55.770 azioni. Alla data di approvazione della presente relazione la controllata MutuiOnline S.p.A. possiede complessivamente 900.318 azioni dell'Emittente pari al 2,279% del capitale sociale, acquistate ad un costo complessivo pari a Euro 3.305 migliaia.

In sintesi, alla data del 31 dicembre 2009 le società appartenenti al gruppo facente capo all'Emittente detenevano complessivamente 1.496.070 azioni proprie dell'Emittente pari complessivamente al 3,786% circa del capitale sociale, acquistate per un costo complessivo pari a Euro 5.994 migliaia.

Alla data di approvazione della presente relazione, le società appartenenti al gruppo facente capo all'Emittente detengono complessivamente 1.551.840 azioni dell'Emittente pari complessivamente al 3,928% circa del capitale sociale, acquistate per un costo complessivo pari a Euro 6.290 migliaia.

2.8. Relazione sul governo societario

Per la relazione sulla *governance* e sull'adesione ai codici di comportamento si rimanda alla relazione approvata dal consiglio di amministrazione del 18 marzo 2010, allegata al presente documento.

2.9. Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche

Di seguito le partecipazioni detenute nel capitale dell'Emittente dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo ed ai dirigenti con responsabilità strategiche nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

Nome e cognome	Carica ricoperta	Azioni			Azioni		Titolo del possesso	Modalità del possesso
		possedute al 31 dicembre 2008	acquisite	vendute	possedute al 31 dicembre 2009			
Marco Pescarmona	Presidente del CdA	-	-	-	-			
Alessandro Fracassi	Amministratore Delegato	-	-	-	-			
Stefano Rossini	Amministratore Esecutivo	1.705.500	-	-	1.705.500	P	D	
Fausto Boni	Amministratore	139.452	-	-	139.452	P	D	
Andrea Casalini	Amministratore	-	-	-	-			
Daniele Ferrero	Amministratore	-	-	-	-			
Alessandro Garrone	Amministratore	-	-	-	-			
Paolo Gesess	Amministratore	93.000	7.000	-	100.000	P	D	
Paolo Vagnone	Amministratore	50.000	-	-	50.000	P	D	
Marco Zampetti	Amministratore	15.000	-	-	15.000	P	D	
Fausto Provenzano	Pres. Collegio Sindacale	3.500	-	-	3.500	P	D	
Paolo Burlando	Sindaco effettivo	-	-	-	-			
Francesca Masotti	Sindaco effettivo	-	-	-	-			
Dirigenti con responsabilità strategiche		239.260	2.001	100	241.161	P	D	

Legenda:

P: Proprietà

D: Possesso diretto

Si segnala inoltre che Marco Pescarmona detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A., attraverso Guderian S.r.l., e Alessandro Fracassi detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A. attraverso Casper S.r.l. e che Alma Ventures S.A., al 31 dicembre 2009, detiene 12.841.070 azioni dell'Emittente, pari al 32,5% del capitale sociale, nessuna delle quali acquisita nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

2.10. Evoluzione del mercato dei mutui residenziali

Il mercato italiano dei mutui residenziali rappresenta il principale mercato sottostante lo sviluppo di ambedue le Divisioni del Gruppo.

I più recenti dati ufficiali resi disponibili da Banca d'Italia relativi ai flussi di mutui erogati mostrano un importo totale di nuovi mutui erogati pari ad Euro 35,6 miliardi nel corso dei primi nove mesi del 2009, in calo del 14,9% rispetto ad Euro 41,9 miliardi nel medesimo periodo del 2008. Sulla base delle rilevazioni di Assofin, associazione rappresentativa dei principali operatori del settore, i mutui con finalità di surroga sono giunti a rappresentare nei primi nove mesi del 2009 complessivamente circa l'11% del totale dei nuovi flussi.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare residenziale, che guida la domanda di mutui di acquisto casa, i dati più recenti pubblicati dall'Agenzia del Territorio mostrano una significativa contrazione del numero di compravendite, che sono risultate pari a 433 migliaia nei primi nove mesi del 2009, in calo del 14,2% rispetto alle 505 migliaia del medesimo periodo del 2008. I prezzi degli immobili, per i quali non sono ancora disponibili rilevazioni aggiornate, sono ritenuti dagli operatori in moderato calo.

Le condizioni del mercato dei mutui si sono stabilizzate nel corso della seconda metà del 2009 e generalmente si sono mitigate le disomogeneità nell'offerta evidenti all'inizio dell'anno. Diversi gruppi bancari dichiarano un interesse ad aumentare nel corso del 2010 i propri volumi di mutui erogati, tuttavia in molti casi tali intenzioni non si sono ancora tradotte in azioni concrete in termini di prodotti, *pricing*, comunicazione, e credito. Pertanto, per la prima metà del 2010, non è ancora possibile fare affidamento su una vera ripresa dell'offerta di mutui.

2.11. Prevedibile evoluzione della gestione

2.11.1. Divisione Broking

Per quanto riguarda la Divisione Broking, a fronte di un contesto di mercato tuttora sfidante, il solido posizionamento strategico potrebbe consentire nel corso del 2010 un aumento dei volumi di finanziamenti intermediati, seppur ad un ritmo più moderato rispetto alla crescita dell'esercizio precedente.

Linea di Business MutuiOnline

Nei primi mesi del 2010 i volumi di richieste di mutuo in ingresso risultano in calo rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, caratterizzato però da un'anomala esplosione della domanda online nel periodo tra gennaio e marzo 2009, legata alla temporanea presenza di forti disomogeneità nell'offerta di mercato, ormai in gran parte riassorbite. I volumi di mutui intermediati a inizio 2010 risultano tuttavia ancora in crescita rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, in virtù dei buoni volumi di richieste raccolte a fine 2009 nonché del mantenimento di tassi di conversione complessivamente soddisfacenti.

Le prospettive di crescita nel corso dell'anno sono legate ad un'eventuale intensificazione della concorrenza tra istituti bancari, tale da comportare la disponibilità di prodotti con caratteristiche e tassi di interesse maggiormente "aggressivi" sia per finalità di acquisto che di surroga, a fronte di una perdurante debolezza del mercato delle compravendite immobiliari. Dal punto di vista dei livelli commissionali attesi per il 2010, è prevedibile una stabilizzazione sui livelli dell'esercizio precedente.

Da rilevare infine l'avvio a partire dal quarto trimestre del 2009 di diverse iniziative concorrenti nel campo della mediazione creditizia basate su un modello di business di comparazione *on line* di prodotti di credito. Non è possibile valutare il potenziale impatto sul mercato nel medio periodo di

tali nuovi operatori, attualmente marginali. Nel breve, tuttavia, in caso di investimenti significativi da parte dei nuovi operatori, è possibile ipotizzare un aumento dei costi di marketing per richiesta di mutuo raccolta.

Linea di Business PrestitiOnline

L'inizio del 2010 vede una lieve contrazione dei volumi di prestiti personali intermediati rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, principalmente imputabile alla diminuzione dei tassi di conversione e degli importi medi erogati già osservata nella seconda metà del 2009.

Il numero di richieste di prestito personale raccolte è cresciuto anche nei primi mesi del 2010, paragonati con il medesimo periodo dell'esercizio 2009, pertanto qualora risultasse confermata l'attesa stabilizzazione dei tassi di conversione e degli importi medi, i mesi successivi potrebbero portare una ripresa della crescita dei volumi. Le commissioni percentuali sono attese stabili rispetto all'esercizio precedente.

Lo sviluppo della vendita tramite canali remoti della cessione del quinto con una *value proposition* basata sulla convenienza delle condizioni economiche per i consumatori è una priorità per il 2010, tuttavia la dimensione relativa di questo *business* rimane marginale.

Linea di Business CreditPanel

Nei primi mesi del 2010 perdura una forte contrazione dei volumi intermediati dalla Linea di Business CreditPanel, causata dal drastico calo dei volumi di richieste raccolte nella seconda metà del 2009.

Tuttavia, l'offerta prodotti è di recente diventata maggiormente competitiva e sarà ulteriormente diversificata e migliorata nel corso dei prossimi mesi. Pertanto, dopo una fase di stabilizzazione, non è da escludere nel corso del 2010 una ripresa della Linea di Business CreditPanel.

Si segnala infine che sono stati avviati i passi operativi per chiudere, nel corso del 2010, il negozio finanziario a marchio "MutuiOnline" sito in Milano, la cui presenza non era coerente con la strategia di CreditPanel quale distributore "grossista" di finanziamenti.

2.11.2. Divisione BPO

La Divisione BPO potrà vedere nel 2010 un incremento del proprio volume di affari, grazie all'impatto dei nuovi clienti acquisiti nel corso del 2009. La potenziale crescita sarà concentrata soprattutto nella Linea di Business CEI, e sarà visibile a partire dal secondo trimestre dell'anno.

Linea di Business FEC e CEI

Per quanto riguarda i servizi di *outsourcing* legati ai mutui, il *management* si attende una crescita dei ricavi nel corso del 2010. Tale crescita sarà legata alla Linea di Business CEI, dove è in atto il progressivo aumento dei volumi gestiti per i nuovi clienti. Tale *trend* era già visibile nell'ultimo trimestre del 2009 e si rafforzerà prevedibilmente nel corso di tutto il 2010, divenendo il principale *driver* del ritorno alla crescita della Divisione.

Per la prima parte dell'anno, la linea di Business FEC si stabilizzerà invece sui bassi livelli del quarto trimestre del 2009. I volumi gestiti potranno crescere nella seconda parte dell'anno se le banche clienti della Linea di Business metteranno in atto politiche commerciali espansive, che hanno più volte indicato di voler perseguire, ma che non appaiono ad oggi visibili, almeno in termini di risultati concreti.

In relazione all'acquisizione di nuova clientela, si ricorda che la *pipeline* di attivazioni di nuova clientela prevede il lancio nel primo semestre del 2010 di due nuove collaborazioni per le Linee di Business FEC e CEI, seppur di dimensioni contenute. Gli impatti di queste nuove attivazioni saranno visibili a partire dalla fine del 2010.

Linea di Business CLC

I servizi di *outsourcing* nel campo della cessione del quinto saranno influenzati dalla significativa ristrutturazione del mercato in atto sotto la spinta dei soggetti regolatori.

Alla nuova regolamentazione in ambito assicurativo entrata in vigore alla fine di giugno 2009, di cui si erano già descritti gli impatti avversi, si sono infatti aggiunti due nuovi interventi, da parte di Banca d'Italia, volti ad abbassare i costi dei finanziamenti ai consumatori, che hanno limitato la possibilità di rifinanziare i prestiti CQS in corso e di estendere finanziamenti a soggetti per cui i costi assicurativi vita e impiego risultino elevati.

L'impatto di queste modifiche normative porterà ad una riduzione del mercato potenziale dei finanziamenti CQS, e ad una pressione sui margini degli operatori. A risentire di queste modifiche saranno soprattutto gli operatori specializzati, mentre meno impattata (e potenzialmente favorita) sarà la distribuzione tramite sportelli bancari.

Considerando il *mix* del portafoglio clienti attuale della Divisione BPO il *management* si attende un impatto sui risultati della Linea di Business di sostanziale stabilità, almeno nella prima parte del 2010.

La crescita dei volumi sui nuovi clienti attivati nel corso del 2009 dovrebbe infatti compensare la riduzione di fatturato con il principale cliente della Linea di Business, che potrà risentire maggiormente di altri operatori degli andamenti sopra descritti, vista anche la sua rilevanza nel mercato dei prestiti garantiti.

2.12. Altre informazioni

2.12.1. Sedi

L'Emittente e tutte le società controllate italiane del Gruppo hanno sede legale in Milano, in Via F. Casati, 1/A, eccetto Centro Istruttorie S.p.A., la cui sede legale è in Via Cugia, 43, a Cagliari e Cercassicurazioni.it, la cui sede legale è in via Petrarca, 4, a Milano.

Finprom S.r.l. ha sede legale ed operativa in Romania, ad Arad, Str. Cocorilor n. 24/A.

La sede amministrativa del Gruppo in Italia è in Via Rondoni, 1 a Milano.

La principale sede operativa del Gruppo è posta a Cagliari, prolungamento di Via Igola snc; una parte dell'attività operativa della Divisione BPO è svolta nella sede di Villacidro, Zona Industriale Strada C.

La Divisione Broking, infine, si avvale, nell'ambito del canale fisico di distribuzione, di un negozio sito in Via Pirelli, 19 a Milano.

2.12.2. Rapporti con entità correlate

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

Nella tabella che segue si riportano i saldi patrimoniali infragruppo al 31 dicembre 2009 ed il totale delle operazioni infragruppo effettuate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

	COSTI									Totale
	Gruppo MutuiOnline S.p.A.	MutuiOnline S.p.A.	CreditOnline Med. Cred. S.p.A.	Centro Istruttorie S.p.A.	Centro Finanziamenti S.p.A.	PP&E S.r.l.	Cercassicurazioni.it S.r.l.	Finprom S.r.l.		
(migliaia di Euro)										
PROVENTI										
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	-	18	18	19	18	18	-	-	-	91
MutuiOnline S.p.A.	39	-	-	-	-	1	15	-	-	55
CreditOnline Med. Cred. S.p.A.	28	-	-	-	-	-	-	-	-	28
Centro Istruttorie S.p.A.	3	-	-	-	-	7	-	36	-	46
Centro Finanziamenti S.p.A.	23	-	-	-	-	1	-	-	-	24
PP&E S.r.l.	-	62	-	859	175	-	-	-	-	1.096
Cercassicurazioni.it S.r.l.	25	-	-	-	-	-	-	-	-	25
Finprom S.r.l.	-	-	-	2.173	-	-	-	-	-	2.173
Totale	118	80	18	3.051	193	27	15	36	3.538	

	PASSIVITÀ									Totale
	Gruppo MutuiOnline S.p.A.	MutuiOnline S.p.A.	CreditOnline Med. Cred. S.p.A.	Centro Istruttorie S.p.A.	Centro Finanziamenti S.p.A.	PP&E S.r.l.	Cercassicurazioni.it S.r.l.	Finprom S.r.l.		
(migliaia di Euro)										
ATTIVITÀ										
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	-	2.808	1.500	-	441	-	-	-	-	4.749
MutuiOnline S.p.A.	-	-	-	-	-	1.144	18	-	-	1.162
CreditOnline Med. Cred. S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Centro Istruttorie S.p.A.	112	-	-	-	-	233	-	5	-	350
Centro Finanziamenti S.p.A.	-	-	-	-	-	51	-	-	-	51
PP&E S.r.l.	14	-	-	-	-	-	-	-	-	14
Cercassicurazioni.it S.r.l.	30	-	-	-	-	-	-	-	-	30
Finprom S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	156	2.808	1.500	-	441	1.428	18	5	6.356	

Proventi e costi

I proventi di Gruppo MutuiOnline S.p.A. con società del Gruppo sono relativi ai ricavi per servizi di regia ed interessi maturati sui conti correnti gestiti nell'ambito dell'attività di tesoreria centralizzata nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. Si ricorda inoltre che Gruppo MutuiOnline S.p.A. ha percepito da MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A. e Centro Finanziamenti S.p.A. dividendi per un importo complessivo pari ad Euro 14.982 migliaia.

I proventi di MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A. e PP&E S.r.l. da Gruppo MutuiOnline S.p.A. sono relativi ad interessi attivi maturati sui conti correnti gestiti nell'ambito dell'attività di tesoreria centralizzata nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

I proventi di PP&E S.r.l. verso società del Gruppo sono prevalentemente legati ai canoni percepiti per la locazione della sede operativa di Cagliari e per i servizi di *office residence* correlati.

I proventi di Finprom S.r.l. nei confronti di Centro Istruttorie S.p.A. sono relativi ai compensi per i servizi di *outsourcing* resi nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. Si rammenta che tali prestazioni di servizi avvengono a normali condizioni di mercato.

Attività e passività

Le attività dell'Emittente verso le società controllate sono rappresentate prevalentemente dalle altre attività correnti per crediti derivanti dall'adesione al regime del consolidato fiscale e per i crediti per disponibilità liquide sui conti correnti attivi gestiti nell'ambito del servizio di tesoreria centralizzata.

Le passività dell'Emittente verso le società controllate sono rappresentate prevalentemente dalle altre passività correnti per debiti derivanti dall'adesione al regime del consolidato fiscale e per i debiti per disponibilità liquide sui conti correnti passivi gestiti nell'ambito del servizio di tesoreria centralizzata.

L'attività di MutuiOnline S.p.A. verso PP&E S.r.l. è relativa principalmente al credito residuo per un finanziamento infruttifero. Le altre passività di PP&E S.r.l. verso le società del Gruppo sono relative ai depositi cauzionali previsti dai contratti di locazione della sede operativa di Cagliari.

2.12.3. Gestione dei rischi

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

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

Rischio di cambio e rischio di tasso

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

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'0,85%. Un'eventuale variazione sfavorevole del tasso d'interesse di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 43 migliaia nell'esercizio 2010. Occorre tuttavia sottolineare che una tale variazione dei tassi d'interesse sarebbe più che compensata dall'impatto positivo sulla liquidità disponibile.

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

Rischio di credito

Le attività correnti del Gruppo, ad esclusione delle disponibilità liquide, sono costituite prevalentemente da crediti commerciali per Euro 12.245 migliaia, dei quali lo scaduto è pari a Euro 5.796 migliaia.

Gran parte dei crediti scaduti indicati sono stati pagati dai clienti nel corso dei primi mesi del 2010. Alla data di approvazione della presente relazione risultano crediti non ancora incassati, scaduti al 31 dicembre 2009, per Euro 413 migliaia.

I crediti commerciali in questione sono verso banche ed altri istituti finanziari. Si evidenzia che, sebbene all'interno dell'attuale scenario economico e finanziario alcune banche ed istituzioni finanziarie abbiano subito pesanti contraccolpi in termini di stabilità finanziaria, al momento attuale non ci sono particolari motivi di tensione in merito ai crediti commerciali in questione in quanto le banche e gli altri istituti finanziari clienti non presentano criticità in termini di solvibilità. In passato il Gruppo non ha mai dovuto rilevare perdite significative per crediti insoluti.

Da segnalare che nella Divisione BPO si è fortemente ridotta la concentrazione dei crediti commerciali verso il cliente principale, il cui saldo al 31 dicembre 2009 rappresenta il 21,5% dei crediti commerciali complessivi della Divisione, contro il 51,8% dell'esercizio precedente.

Si segnala, infine, che si è ridotta anche la concentrazione dei ricavi sul principale cliente del Gruppo, pari al 21,3% dei ricavi totali, a fronte del 44,3% dell'esercizio precedente, che riduce fortemente il rischio di dipendenza del Gruppo da tale cliente. Ciò è coerente con la strategia, che il Gruppo continua a perseguire, mirata ad acquisire nuova clientela, soprattutto nell'ambito della Divisione BPO, che potrà portare ad un'ulteriore riduzione di tale concentrazione dei ricavi.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si manifesta quando non si è nelle condizioni di reperire le risorse finanziarie per far fronte all'operatività a breve.

Il totale delle disponibilità liquide a fine esercizio è pari a Euro 27.026 migliaia, di gran lunga superiore alle passività correnti, e tale da far ritenere che non vi sia alcun rischio di liquidità per il Gruppo.

Si segnala comunque che al 31 dicembre 2009 le passività finanziarie correnti, ad esclusione delle passività per imposte correnti, ammontano complessivamente ad Euro 7.421 migliaia, tra i quali vi sono "Debiti commerciali" pari ad Euro 3.087 migliaia, la cui scadenza non è superiore ai 90 giorni.

Rischio operativo

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

Documento Programmatico sulla Sicurezza

Si precisa infine che, come previsto dal Testo Unico sulla Tutela dei Dati Personali (D.lgs. 196/2003 e successive modifiche ed integrazioni) è stato redatto il Documento Programmatico sulla Sicurezza relativo e che tale documento viene annualmente aggiornato.

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

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 dell'Emittente registra un utile di esercizio pari a Euro 12.964.725. Proponiamo all'assemblea di destinare l'utile di esercizio di Euro 12.964.725 nel seguente modo:

- quanto a Euro 12.906.410 da distribuirsi come dividendo nella misura di Euro 0,34 per ogni azione in circolazione con stacco della cedola in data lunedì 3 maggio 2010 e pagamento da giovedì 6 maggio 2010;
- per la residua parte, pari a Euro 58.315 da destinarsi alla riserva per risultati portati a nuovo.

Sulla base delle riserve disponibili e della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società, proponiamo all'assemblea anche la distribuzione di un dividendo straordinario complessivo pari a Euro 759.201, nella misura di Euro 0,02 per ogni azione in circolazione con stacco della cedola in data lunedì 3 maggio 2010 e pagamento da giovedì 6 maggio 2010. Tale dividendo verrà interamente tratto dalla riserva per risultati portati a nuovo che, al 31 dicembre 2009, ammonta a Euro 778.701.

L'importo complessivo del dividendo, ordinario e straordinario, è quindi pari a Euro 13.665.611, nella misura di Euro 0,36 per ogni azione in circolazione da mettere in pagamento, al lordo delle

eventuali ritenute di legge, a decorrere dal 6 maggio 2010, previo stacco della cedola n. 3 in data 3 maggio 2010.

L'importo complessivo del dividendo, ordinario e straordinario, corrisponde al 99,4% dell'utile di esercizio e delle riserve distribuibili dell'Emittente alla data di approvazione del progetto di bilancio, in sostanziale coerenza con la politica di *payout* del 100% precedentemente annunciata. In tal senso si precisa che, considerato quanto previsto dallo IAS 18 (par. 30) con riferimento all'iscrizione dei dividendi quali componenti positivi di reddito congiuntamente a quanto stabilito dall'art. 2433-bis del codice civile ("acconti sui dividendi"), gli utili distribuiti dalle società operative, controllate al 100% dall'Emittente, risultano iscrivibili nel bilancio di quest'ultima nell'esercizio successivo a quello in cui sono realizzati e che, conseguentemente, sono distribuibili con un ritardo temporale di un esercizio.

Si ricorda inoltre che, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, sono stati distribuiti indirettamente agli azionisti Euro 1.334.922, mediante acquisto di azioni dell'Emittente da parte della controllata MutuiOnline S.p.A. per Euro 760.159 e mediante acquisto di azioni dell'Emittente da parte della controllata Centro Istruttorie S.p.A per Euro 574.764.

Milano, 18 marzo 2010

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



BILANCIO CONSOLIDATO

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2009

Redatto secondo principi contabili internazionali LAS/IFRS

3. BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009

3.1. Prospetti contabili consolidati

3.1.1. Stato patrimoniale consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali	7	849	261
Immobili, impianti e macchinari	8	3.745	3.955
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	9	300	86
Attività per imposte anticipate	11	636	652
Altre attività non correnti		48	49
Totale attività non correnti		5.578	5.003
Disponibilità liquide	12	27.026	23.483
Crediti commerciali	13	12.245	9.827
Prestazioni in corso	14	116	199
Altre attività correnti	15	445	464
Totale attività correnti		39.832	33.973
TOTALE ATTIVITA'		45.410	38.976
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	23	962	971
Altre riserve	23	15.110	8.333
Risultato netto	23	14.432	14.765
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente	23	30.504	24.069
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti		334	-
Totale patrimonio netto		30.838	24.069
Debiti e altre passività finanziarie	16	4.266	5.689
Fondi per rischi	17	1.456	1.344
Fondi per benefici ai dipendenti	18	1.291	842
Totale passività non correnti		7.013	7.875
Debiti e altre passività finanziarie	19	1.405	1.337
Debiti commerciali e altri debiti	20	3.087	2.731
Passività per imposte correnti	21	138	254
Altre passività	22	2.929	2.710
Totale passività correnti		7.559	7.032
Totale passività		14.572	14.907
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		45.410	38.976

3.1.2. Conto economico consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Ricavi	25	47.877	46.345
Altri proventi	26	404	329
Costi interni di sviluppo capitalizzati		349	248
Costi per prestazioni di servizi	27	(11.875)	(10.695)
Costo del personale	28	(12.946)	(12.026)
Altri costi operativi	29	(1.560)	(1.428)
Ammortamenti	30	(1.153)	(913)
Svalutazioni di attività immateriali	31	(154)	-
Risultato operativo		20.942	21.860
Proventi finanziari	32	266	852
<i>(di cui) per proventi non ricorrenti</i>		-	109
Oneri finanziari	32	(265)	(429)
Proventi/(oneri) da partecipazioni		-	(54)
Risultato prima delle imposte		20.943	22.229
Imposte	33	(6.576)	(7.464)
Risultato netto		14.367	14.765
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		14.432	14.765
Terzi azionisti		(65)	-
Risultato per azione (Euro)	37	0,38	0,38
Risultato per azione diluito (Euro)	37	0,38	0,38

3.1.3. Conto economico complessivo consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Risultato netto		14.367	14.765
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere		(6)	(36)
Totale altre componenti del conto economico complessivo		(6)	(36)
Risultato complessivo del periodo		14.361	14.729
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		14.426	14.729
Terzi azionisti		(65)	-

3.1.4. Rendiconto finanziario consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Utile netto dell'esercizio		14.367	14.765
Ammortamenti	7,8	1.153	913
Svalutazioni di attività immateriali		154	-
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	24	1.079	899
Costi interni di sviluppo capitalizzati	7	(349)	(248)
Interessi incassati		266	743
Variazione valore partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto		-	54
Imposte sul reddito pagate		(5.140)	(8.036)
Variazione delle prestazioni in corso	14	83	1.707
Variazione dei crediti/debiti commerciali		(1.942)	2.173
Variazione altri crediti/altri debiti		5.122	6.193
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		449	342
Variazione dei fondi per rischi		112	549
Flusso di cassa netto generato dall'attività di esercizio		15.354	20.054
Investimenti:			
- Incrementi immobilizzazioni immateriali	7	(172)	(22)
- Incrementi immobili, impianti e macchinari	8	(400)	(829)
- Incrementi partecipazioni	10	(396)	(85)
- Incrementi partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	9	(300)	(140)
Disinvestimenti:			
- Decrementi immobilizzazioni immateriali		4	-
- Decrementi immobili, impianti e macchinari	8	1	13
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento		(1.263)	(1.063)
Interessi pagati		(335)	(475)
Decremento di passività finanziarie		(1.355)	(193)
Acquisto azioni proprie	23	(1.335)	(2.609)
Pagamento di dividendi	23	(7.871)	(3.577)
Flusso di cassa netto assorbito dalla attività finanziaria		(10.896)	(6.854)
Flusso di cassa complessivo generato nel periodo		3.195	12.137
Disponibilità liquide a inizio periodo	12	23.483	11.344
Disponibilità liquide Cercassicurazioni.it S.r.l. (acquisita)	10	348	-
Disponibilità liquide Finprom S.r.l. (acquisita)		-	2
Disponibilità liquide a fine periodo	12	27.026	23.483

3.1.5. Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

<i>(migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo incluso il risultato dell'esercizio	Totale
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 31 dicembre 2007	990	55	599	12.961	14.605
Destinazione risultato dell'esercizio 2007	-	103	-	(2.054)	(1.951)
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	(1.626)	(1.626)
Acquisto azioni proprie	(19)	-	-	(2.590)	(2.609)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	899	-	899
Altri movimenti	-	-	22	-	22
Utile netto complessivo dell'esercizio	-	-	(36)	14.765	14.729
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 31 dicembre 2008	971	158	1.484	21.456	24.069
Destinazione risultato dell'esercizio 2008	-	42	-	(7.340)	(7.298)
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	(573)	(573)
Acquisto azioni proprie	(9)	-	-	(1.326)	(1.335)
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	1.079	-	1.079
Altri movimenti	-	-	136	-	136
Utile netto complessivo dell'esercizio	-	-	(6)	14.432	14.426
Patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente al 31 dicembre 2009	962	200	2.693	26.649	30.504
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti al 31 dicembre 2008	-	-	-	-	-
Altri movimenti	-	-	399	-	399
Risultato netto di competenza di terzi azionisti	-	-	-	(65)	(65)
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti al 31 dicembre 2009	-	-	399	(65)	334
Nota	23	23	23, 24		

3.2. Note al bilancio consolidato

1. Informazioni generali

Gruppo MutuiOnline S.p.A. è la *holding* di un gruppo di società di servizi finanziari attivo nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito a privati e famiglie e nel mercato italiano dei servizi strumentali alla concessione di finanziamenti erogati da banche ed intermediari finanziari.

Il presente bilancio consolidato, composto dallo stato patrimoniale, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario e dalle variazioni di patrimonio netto dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 e dalle relative note esplicative, è stato redatto in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standard Board* ("IASB") ed ai relativi principi interpretativi SIC/IFRIC, adottati dalla Commissione Europea. Inoltre è stato redatto in base alle delibere CONSOB n. 15519 e n. 15520 del 27 luglio 2006, della comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nonché dell'articolo 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti.

Per IFRS si intendono tutti gli *International Financial Reporting Standards*, tutti gli *International Accounting Standards* ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC") adottati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2009 e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

In particolare si rileva che gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

In merito alle modalità di presentazione degli schemi di bilancio, per lo stato patrimoniale è stato adottato il criterio di distinzione "corrente/non corrente", per il conto economico complessivo lo schema scalare con la classificazione dei costi per natura e per il rendiconto finanziario il metodo di rappresentazione indiretto.

Il bilancio consolidato è stato redatto in Euro, moneta corrente utilizzata nelle economie in cui il Gruppo prevalentemente opera.

Tutti gli importi inclusi nelle tabelle delle seguenti note, salvo ove diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

Il presente documento è stato autorizzato per la pubblicazione dal consiglio di amministrazione del 18 marzo 2010, per poi essere presentato all'assemblea del 22 aprile 2010.

2. Metodologia di predisposizione del bilancio consolidato

Di seguito sono riepilogati i criteri adottati per la predisposizione del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

Il bilancio consolidato del Gruppo include i bilanci di Gruppo MutuiOnline S.p.A. e delle società sulle quali la stessa esercita, direttamente o indirettamente, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa, ed il patrimonio netto delle società collegate. Le società controllate sono le imprese in cui l'Emittente ha il potere di determinare, anche indirettamente in forza di accordi contrattuali o legali, le scelte finanziarie e gestionali delle entità, ottenendone i benefici relativi, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. Generalmente si presume l'esistenza del controllo quando la capogruppo detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è considerata ai fini della determinazione del controllo. Le società collegate sono imprese, che non siano né una controllata né una *joint-venture*, sulle quali l'Emittente esercita un'influenza notevole. Si

presume un'influenza notevole se si possiede, direttamente od indirettamente, più del 20% del capitale sociale di una società.

Le società controllate sono consolidate secondo il metodo integrale. I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e l'utile netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico complessivo consolidato;
- le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto (c.d. *purchase method*). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente (c.d. *fair value*) alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte, degli strumenti di capitale emessi e di ogni altro onere accessorio direttamente attribuibile. Le attività, le passività e le passività potenziali acquisite sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver riverificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico, come provento. Le aggregazioni d'impresa effettuate con soggetti sottoposti a "controllo comune" sono contabilizzate con il metodo della fusione pura (c.d. *pooling of interest*) rilevando i valori netti contabili delle attività e delle passività della società acquisita ai medesimi valori al quale tali attività e passività erano iscritte nel bilancio della controllante, opportunamente modificati per uniformarli agli IFRS;
- gli utili e le perdite significativi, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, salvo che per le perdite non realizzate che non sono eliminate, qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati, se significativi, i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- gli utili o le perdite derivanti dalla cessione di quote di partecipazione in società consolidate sono imputati a conto economico per l'ammontare corrispondente alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di patrimonio netto consolidato ceduta.

Le società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

3. Area di consolidamento

Nell'area di consolidamento rientrano tutte le società sulle quali l'Emittente esercita, direttamente od indirettamente, il controllo e le società sulle quali l'Emittente esercita un'influenza notevole. Un'entità è definita controllata quando l'Emittente detiene, direttamente od indirettamente, più della metà dei voti esercitabili in assemblea.

Le entità controllate e collegate al 31 dicembre 2009 sono:

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale (in Euro)	Criterio di valutazione	% possesso
MutuiOnline S.p.A.	Milano (Italia)	1.000.000	Consolidamento integrale	100%
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Milano (Italia)	200.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Finanziamenti S.p.A.	Milano (Italia)	600.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Istruttorie S.p.A.	Cagliari (Italia)	500.000	Consolidamento integrale	100%
PP&E S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale	100%
Cercassicurazioni.it S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale	67%
Finprom S.r.l.	Arad (Romania)	9.618	Consolidamento integrale	100%
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Patrimonio netto	40%

L'area di consolidamento al 31 dicembre 2009 si è modificata rispetto al 31 dicembre 2008 con l'acquisizione del controllo Cercassicurazioni.it S.r.l., acquisito in data 22 aprile 2009 (vedere nota 10), e con l'ingresso della società collegata EuroServizi per i Notai S.r.l., la cui quota di partecipazione è stata acquistata in data 23 dicembre 2009. Tutte le società controllate da Gruppo MutuiOnline S.p.A. sono incluse nel bilancio consolidato con il metodo del consolidamento integrale, la società collegata è inclusa nel bilancio consolidato con il metodo del patrimonio netto.

4. Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio

Il bilancio consolidato è stato predisposto utilizzando il criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo (*fair value*). Per *fair value* si intende il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili.

Le attività finanziarie sono cancellate dallo stato patrimoniale quando è stato trasferito il diritto contrattuale a ricevere flussi di cassa e l'entità non detiene più il controllo su tali attività finanziarie.

Le passività finanziarie sono cancellate dallo stato patrimoniale quando, e solo quando, queste vengono estinte ovvero quando l'obbligazione specificata nel contratto è adempiuta o cancellata oppure scaduta.

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del bilancio consolidato sono indicati nei punti seguenti:

A) *Immobilizzazioni immateriali*

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili, controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore.

Gli eventuali interessi passivi corrisposti al fine di finanziare l'acquisto e la produzione di immobilizzazioni immateriali, non sono capitalizzati ma addebitati al conto economico.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

(a) *Costi di ricerca e sviluppo*

I costi relativi all'attività di ricerca e sviluppo sono imputati al conto economico dell'esercizio in cui vengono sostenuti, ad eccezione dei costi di sviluppo per i quali sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- l'attività di sviluppo è chiaramente identificata ed i costi ad essa riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica dell'attività di sviluppo;
- è dimostrata l'intenzione di completare l'attività di sviluppo e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale per la produzione dei beni immateriali generati dal progetto;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento dell'attività di sviluppo.

L'ammortamento è effettuato in quote costanti in un periodo corrispondente alla vita utile stimata del progetto di riferimento, generalmente pari a 3 anni.

(b) *Licenze e diritti simili*

Per le licenze e diritti simili l'ammortamento è calcolato col metodo lineare in modo da allocare il costo sostenuto per l'acquisizione del diritto lungo il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e la durata dei relativi contratti a partire dal momento in cui il diritto acquisito diviene esercitabile ed è generalmente compreso in un periodo di 3 o 5 anni.

B) *Immobilizzazioni materiali*

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo di acquisto al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo. Gli eventuali interessi passivi corrisposti al fine di finanziare l'acquisto e la costruzione di immobilizzazioni materiali non sono capitalizzati ma addebitati al conto economico in base al periodo di maturazione degli stessi.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività, applicando il criterio del *component approach*, secondo il quale ciascuna componente suscettibile di un'autonoma valutazione della vita utile e del relativo valore deve essere trattata individualmente.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di immobilizzazioni materiali è la seguente:

Descrizione delle principali categorie della voce "Immobilizzazioni materiali"	Periodo
Terreni	non ammortizzati
Fabbricati	30 anni
Impianti generici	5 anni
Impianti specifici	2,5-7 anni
Migliorie su beni di terzi	minore tra contratto e vita utile
Impianti <i>hardware</i> di produzione	2,5 anni
Macchine da ufficio	2,5-5 anni
Mobili ed arredi	8 anni
Autovetture	4 anni

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il valore residuo delle stesse sono rivisti e aggiornati, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

C) Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Un'entità collegata è una società, che non sia né una controllata né una *joint-venture*, sulla quale l'Emittente esercita un'influenza notevole. Si presume un'influenza notevole se si possiede, direttamente od indirettamente, più del 20% del capitale sociale di una società.

Le partecipazioni in imprese collegate sono valutate per un importo pari alla corrispondente frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio delle imprese medesime, detratti i dividendi ed operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato.

Gli utili e le perdite generati dalle variazioni del patrimonio netto rettificato delle partecipazioni sono rilevati nel conto economico del periodo.

D) Beni in locazione finanziaria

Le attività possedute in virtù di contratti di locazione finanziaria, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il contratto di locazione finanziaria, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata nel bilancio tra le "Passività finanziarie". I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per la voce "Immobilizzazioni materiali", salvo che la durata del contratto di *leasing* sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come contratti di locazione operativa per il Gruppo. I costi riferiti a contratti di locazione operativa sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di locazione.

E) Riduzione di valore delle attività

A ciascuna data di riferimento del bilancio il Gruppo verifica se sussistano indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne al Gruppo, che le immobilizzazioni materiali ed immateriali abbiano subito una perdita di valore. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede

alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo *fair value*, ridotto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso, pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività.

Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore d'uso è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui la stessa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività, ad eccezione del *goodwill*, viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

Il *goodwill* non è ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Le perdite di valore del *goodwill* rilevate alla data di bilancio sono registrate in conto economico tra le svalutazioni di attività immateriali.

F) Aggregazioni aziendali

In base all'IFRS 3 ("Aggregazioni aziendali") per aggregazioni aziendali a cui partecipano entità o attività aziendali sotto comune controllo comune si intende un'aggregazione aziendale in cui tutte le entità o attività aziendali partecipanti sono definitivamente controllate dalla stessa parte o dalle stesse parti sia prima che dopo l'aggregazione, e tale controllo non è transitorio.

Le aggregazioni aziendali sono valutate attraverso il metodo dell'acquisto

In accordo con quanto previsto dalla revisione dell'IFRS 3, in presenza di un'aggregazione aziendale realizzata in più fasi con acquisti successivi di azioni o quote, ogni fase viene valutata separatamente utilizzando il costo e le informazioni relative al *fair value* delle attività, passività e passività potenziali alla data di ciascuna operazione per determinare l'importo dell'eventuale differenza.

Quando un acquisto successivo consente di ottenere il controllo di un'impresa, la quota parte precedentemente detenuta viene riespressa in base al *fair value* di attività, passività e passività potenziali identificabili, determinato alla data di acquisto del controllo.

G) Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide includono la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro tre mesi). Gli scoperti di conto corrente sono classificati tra le "Passività finanziarie correnti" e sono valutati al *fair value*.

H) Crediti commerciali ed altri crediti

I crediti commerciali ed altri crediti sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Nei periodi successivi, tali attività sono valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso d'interesse effettivo.

Se vi è un'obiettiva evidenza di elementi che indicano riduzioni di valore, l'attività è ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi di cassa ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico, con contropartita un fondo svalutazione crediti, classificato a diretta riduzione dell'importo dei crediti commerciali. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

I) Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte a riduzione del patrimonio netto. Essendo le azioni prive di valore nominale, il valore d'acquisto è portato in riduzione del capitale sociale per la parte figurativamente imputabile al valore nominale e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

J) Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso sono rappresentate dalle diverse fasi delle pratiche di istruttoria aperte ed ancora in corso di lavorazione alla data di chiusura del bilancio, limitatamente alle pratiche per le quali, sulla base delle specifiche previsioni contrattuali, non è ancora maturato il ricavo.

La lavorazione delle pratiche di istruttoria avviene attraverso diverse fasi, tra loro autonome.

Le prestazioni in corso sono rilevate sulla base del metodo del costo secondo il quale le singole pratiche sono valorizzate in base al costo sostenuto per il raggiungimento della fase di lavorazione in corso. Al valore delle pratiche in essere alla data di chiusura così determinato viene applicato una svalutazione che rappresenta una stima del possibile decadimento delle pratiche basata sull'analisi storica delle pratiche non andate a buon fine.

Poiché tali costi sono rappresentati principalmente da costi per il personale, le variazioni positive e negative di tale voce sono portate a riduzione od incremento della voce "Costi per il personale" in conto economico.

K) Debiti ed altre passività finanziarie

I debiti e le altre passività finanziarie sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Il valore d'iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore d'iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa connessi alla passività e il valore di iscrizione iniziale (c.d. metodo del costo ammortizzato).

Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

L) Fondi per rischi

Sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente. I fondi sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione. I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le

variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa ad attività, in contropartita all'attività a cui si riferisce.

M) Fondi per benefici ai dipendenti (Trattamento di Fine Rapporto - TFR)

Il fondo per il Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le imprese italiane ai sensi del codice civile, è considerato dagli IFRS un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio.

Il TFR viene determinato da attuari indipendenti utilizzando il metodo della Proiezione Unitaria del Credito (*Projected Unit Credit Method*). Il Gruppo ha adottato le disposizioni previste dallo IAS 19 ("Metodo del corridoio") in tema di riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali. Tale metodo consente di rilevare solo gli aggiustamenti derivanti dalle variazioni delle ipotesi attuariali di entità superiore al 10% del valore del piano a favore dei dipendenti alla data di bilancio. La contabilizzazione di tali effetti avviene tramite la loro rilevazione a conto economico in un periodo pari alla media della vita lavorativa attesa dei dipendenti in forza.

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione per il TFR, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari.

Le modifiche legislative entrate in vigore nel corso del 2007 non hanno avuto effetti significativi sulla metodologia di valutazione adottata dal Gruppo in quanto la percentuale di adesione ai fondi da parte dei dipendenti alla data del bilancio è bassa ed inoltre nessuna delle società del Gruppo supera i limiti, previsti dalla nuova normativa, calcolati sul numero medio di dipendenti dell'esercizio 2006, oltre i quali vi è l'obbligo di conferimento del fondo maturato all'INPS nei casi in cui il dipendente abbia optato per il mantenimento del fondo TFR in azienda.

N) Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

Le imprese del Gruppo riconoscono benefici addizionali ad amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo attraverso piani di *stock option*. Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 ("Pagamenti basati su azioni"), le *stock option* a favore di amministratori, dipendenti e collaboratori vengono valorizzate al *fair value* al momento dell'assegnazione delle stesse (*grant date*) secondo certi modelli che tengono conto di fattori ed elementi (il prezzo di esercizio dell'opzione, la durata dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni sottostanti, l'attesa volatilità del prezzo delle azioni, i dividendi attesi e il tasso d'interesse per un investimento a rischio zero lungo la vita dell'opzione) vigenti al momento dell'assegnazione.

Se il diritto diviene esercitabile dopo un certo periodo e/o al verificarsi di certe condizioni di performance (*vesting period*), il valore complessivo delle opzioni viene iscritto nel conto economico tra i costi del personale *pro-rata temporis* lungo il periodo suddetto con contropartita una specifica voce di patrimonio netto.

O) Riconoscimento dei ricavi

I ricavi e gli altri proventi, sono iscritti in bilancio al netto di sconti, abbuoni e premi e dell'accantonamento a fondo per retrocessione di provvigioni legate ad eventi di estinzione anticipata o insolvenza su mutui intermediati.

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

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

(a) Attività di intermediazione di finanziamenti

I ricavi relativi all'attività di intermediazione di finanziamenti sono contabilizzati al momento dell'effettiva erogazione da parte delle banche e degli intermediari finanziari clienti dei relativi finanziamenti. Il Gruppo matura il diritto a ricevere la commissione per il servizio erogato solo al momento in cui la pratica si perfeziona ed il finanziamento viene erogato.

(b) Servizi di processing

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

P) Contributi governativi

I contributi governativi sono rilevati quando c'è la ragionevole certezza che il Gruppo rispetterà le condizioni previste ed i contributi saranno ricevuti. Tali contributi sono imputati a conto economico tra i proventi nell'esercizio di competenza dei relativi costi.

Q) Riconoscimento dei costi

I costi sono rilevati quando relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio oppure quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

R) Proventi e oneri finanziari

I proventi ed oneri per interessi sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Gli oneri finanziari sono contabilizzati in base al principio della competenza e iscritti a conto economico nell'esercizio di maturazione.

S) Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di un'attività o passività ed il relativo valore contabile, ad eccezione dell'avviamento e di quelle relative a differenze temporanee rivenienti dalle riserve non distribuite iscritte nel patrimonio netto in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo del Gruppo e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando sono compensabili giuridicamente.

L'imposta sostitutiva relativa alle rivalutazioni di legge effettuate ai fini fiscali è stata rilevata nel conto economico nella voce "Imposte". Le altre imposte, diverse dalle imposte sul reddito, sono incluse nel conto economico alla voce "Altri costi operativi".

T) Utile per azione

(a) *Base*

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

(b) *Diluito*

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo l'esercizio da parte di tutti gli assegnatari di diritti che potenzialmente hanno effetto diluitivo, mentre l'utile netto del Gruppo è rettificato per tener conto di eventuali effetti, al netto delle imposte, dell'esercizio di detti diritti. L'utile per azione diluito non viene calcolato nel caso di perdite, in quanto qualunque effetto diluitivo determinerebbe un miglioramento dell'utile per azione.

U) Uso di stime

La predisposizione del bilancio richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su valutazioni e stime difficili e soggettive basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati nel bilancio nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati in bilancio a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sul bilancio.

(a) *Valutazione delle imposte differite/anticipate*

La valutazione delle imposte differite/anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione di tali redditi attesi dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite/anticipate.

(b) *Fondi per rischi*

La valutazione è frutto di una stima delle eventuali passività che contrattualmente potranno sorgere in relazione a mutui intermediati alla data di bilancio, qualora particolari clausole negli accordi con le banche prevedano una riduzione provvisoria nel caso di estinzione anticipata o insolvenza da parte del soggetto mutuatario.

(c) Stock option

La valutazione delle *stock option* è effettuata sulla base di tecniche valutative che considerano le aspettative di volatilità dell'azione sottostante e del *dividend yield*. Cambiamenti in tali assunzioni alla data d'assegnazione delle *stock option* possono comportare variazioni anche significative nei costi relativi.

V) Nuovi principi applicati dal Gruppo a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

A partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è entrata in vigore la revisione dello IAS 1 ("Presentazione del bilancio d'esercizio"), che introduce, nello schema di conto economico, dopo il risultato netto del periodo, l'indicazione delle componenti di reddito complessivo.

Sempre a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 si segnala inoltre l'adozione dell'IFRS 8 ("Settori operativi") entrato in vigore a partire dal 1° gennaio 2009: il principio IFRS 8 prevede la predisposizione dell'informativa di settore con le modalità adottate dal Comitato Esecutivo per l'assunzione delle decisioni operative.

L'applicazione delle disposizioni dell'IFRS 8 non ha comportato modifiche nei settori oggetto di informativa rispetto al precedente esercizio.

W) Principi contabili di recente omologazione da parte dell'Unione Europea e non ancora in vigore applicabili al Gruppo

Alcuni nuovi principi, modifiche e interpretazioni a principi esistenti, si renderanno obbligatori per i bilanci relativi a periodi che iniziano il 1° gennaio 2010 e successivi.

Le principali variazioni riguardano:

- modifica dell'IFRS 5 ("Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate"), la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2010 e che stabilisce che se un'impresa è impegnata in un piano di cessione che comporti la perdita del controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata;
- introduzione dell'emendamento allo IAS 39 ("Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione"), che chiarisce l'applicazione del principio per la definizione del sottostante oggetto di copertura in situazioni particolari, la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2010;
- introduzione dell'interpretazione IFRIC 17 ("Distribuzione di attività non liquide ai soci") con lo scopo di uniformare il trattamento contabile delle distribuzioni di attività non liquide ai soci, la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2010;
- introduzione dell'interpretazione IFRIC 18 ("Trasferimento di attività dai clienti"), la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2010, che chiarisce il trattamento contabile da adottare se l'impresa stipula un contratto in cui riceve da un proprio cliente un'attività materiale che dovrà utilizzare per collegare il cliente ad una rete o per fornirgli un determinato accesso alla fornitura di beni e servizi;

La Società sta valutando i possibili effetti connessi all'applicazione dei suddetti nuovi principi/modifiche a principi contabili già in vigore; sulla base di una valutazione preliminare, non sono comunque attesi effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

X) Principi contabili e interpretazioni emessi dallo IASB/IFRIC e non ancora omologati dalla Commissione Europea

Si rammenta infine che in data 16 aprile 2009 lo IASB ha emesso il documento (“*Improvements to IFRSs*”) contenente modifiche, essenzialmente di natura tecnica e redazionale, dei principi contabili internazionali e delle interpretazioni esistenti. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’applicazione di tali *improvement*.

5. Analisi dei rischi

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

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

Rischio di cambio e rischio di tasso

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

Il tasso d’interesse sul finanziamento bancario è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell’0,85%. Un’eventuale variazione sfavorevole del tasso d’interesse di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 43 migliaia nell’esercizio 2010. Occorre tuttavia sottolineare che una tale variazione dei tassi d’interesse sarebbe più che compensata dall’impatto positivo sulla liquidità disponibile.

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

Rischio di credito

Le attività correnti del Gruppo, ad esclusione delle disponibilità liquide, sono costituite prevalentemente da crediti commerciali per Euro 12.245 migliaia, dei quali lo scaduto è pari a Euro 5.796 migliaia.

Gran parte dei crediti scaduti indicati sono stati pagati dai clienti nel corso dei primi mesi del 2010. Alla data di approvazione della presente relazione risultano crediti non ancora incassati, scaduti al 31 dicembre 2009, per Euro 413 migliaia.

I crediti commerciali in questione sono verso banche ed altri istituti finanziari. Si evidenzia che, sebbene all’interno dell’attuale scenario economico e finanziario alcune banche ed istituzioni finanziarie abbiano subito pesanti contraccolpi in termini di stabilità finanziaria, al momento attuale non ci sono particolari motivi di tensione in merito ai crediti commerciali in questione in quanto le

banche e gli altri istituti finanziari clienti non presentano criticità in termini di solvibilità. In passato il Gruppo non ha mai dovuto rilevare perdite significative per crediti insoluti.

Da segnalare che nella Divisione BPO si è fortemente ridotta la concentrazione dei crediti commerciali verso il cliente principale, il cui saldo al 31 dicembre 2009 rappresenta il 21,5% dei crediti commerciali complessivi della Divisione, contro il 51,8% dell'esercizio precedente.

Si segnala, infine, che si è ridotta anche la concentrazione dei ricavi sul principale cliente del Gruppo, pari al 21,3% dei ricavi totali, a fronte del 44,3% dell'esercizio precedente, che riduce fortemente il rischio di dipendenza del Gruppo da tale cliente. Ciò è coerente con la strategia, che il Gruppo continua a perseguire, mirata ad acquisire nuova clientela, soprattutto nell'ambito della Divisione BPO, che potrà portare ad un'ulteriore riduzione di tale concentrazione dei ricavi.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si manifesta quando non si è nelle condizioni di reperire le risorse finanziarie per far fronte all'operatività a breve.

Il totale delle disponibilità liquide a fine esercizio è pari a Euro 27.026 migliaia, di gran lunga superiore alle passività correnti, e tale da far ritenere che non vi sia alcun rischio di liquidità per il Gruppo.

Si segnala comunque che al 31 dicembre 2009 le passività finanziarie correnti, ad esclusione delle passività per imposte correnti, ammontano complessivamente ad Euro 7.421 migliaia, tra i quali vi sono "Debiti commerciali" pari ad Euro 3.087 migliaia, la cui scadenza non è superiore ai 90 giorni.

Rischio operativo

La componente tecnologica è un elemento essenziale per l'attività operativa del Gruppo e, pertanto, vi è il rischio che un eventuale malfunzionamento dell'infrastruttura tecnologica possa causare un'interruzione del servizio reso ai clienti o la perdita di dati o la divulgazione non autorizzata di informazioni. 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.

6. Informativa di settore

Per quanto concerne la ripartizione dei dati economici consolidati, il Gruppo considera primario lo schema di rappresentazione per settore di attività.

Nello specifico il Gruppo svolge infatti la propria attività tramite due separate divisioni operative:

- **Divisione Broking:** opera nel mercato italiano della distribuzione del credito, svolgendo attività di mediazione creditizia. I prodotti di credito distribuiti sono prevalentemente mutui e prestiti personali, veicolati agli utenti finali principalmente tramite canali remoti e, secondariamente, tramite canale fisico territoriale. Gli istituti finanziari che si avvalgono dell'attività prestata dalla Divisione Broking sono primarie banche generaliste e specializzate ed alcuni dei principali intermediari finanziari operanti nel mercato dei prodotti di credito al consumo;
- **Divisione BPO:** opera nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito, svolgendo a favore di banche ed intermediari finanziari attività di gestione in *outsourcing* di processi complessi di tipo commerciale e istruttorio relativamente a pratiche di mutui e di

Prestiti CQS. Gli istituti finanziari che si avvalgono dell'attività prestata dalla Divisione BPO includono primari operatori nazionali ed esteri.

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

Ricavi per Divisione

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Ricavi Divisione Broking	31.657	27.826
Ricavi Divisione BPO	16.201	18.519
Ricavi non allocati	19	-
Totale ricavi	47.877	46.345

Risultato operativo per Divisione

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Risultato operativo Divisione Broking	19.977	17.054
Risultato operativo Divisione BPO	1.493	4.806
Risultato operativo non allocato	(528)	-
Totale risultato operativo	20.942	21.860
Proventi finanziari	266	852
Oneri finanziari	(265)	(429)
Proventi/(oneri) da partecipazioni	-	(54)
Risultato prima delle imposte	20.943	22.229

Di seguito il dettaglio delle poste patrimoniali suddiviso per Divisione:

Attività per Divisione

L'allocazione delle immobilizzazioni materiali operanti per entrambe le Divisioni (es. uffici) avviene in funzione degli spazi occupati.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
	Attività Divisione Broking	24.281
Attività Divisione BPO	11.861	13.661
Non allocato	9.268	6.536
Totale attività	45.410	38.976

Le attività non allocate sono costituite principalmente dalle disponibilità liquide nette dell'Emittente, pari ad Euro 8.737 migliaia.

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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al			
	31 dicembre 2009	(a)	31 dicembre 2008	(a)
Cliente A	5.808	18,3%	3.389	12,2%
Cliente B	5.582	17,6%	2.278	8,2%
Cliente C	4.550	14,4%	9.722	34,9%
Cliente D	4.374	13,8%	1.916	6,9%
Altri Clienti	11.343	35,8%	10.521	37,8%
Totale ricavi Divisione Broking	31.657	100,0%	27.826	100,0%
Cliente C	5.620	34,7%	10.817	58,4%
Cliente E	3.527	21,8%	3.660	19,8%
Cliente F	1.923	11,9%	538	2,9%
Altri Clienti	5.131	31,7%	3.504	18,9%
Totale ricavi Divisione BPO	16.201	100,0%	18.519	100,0%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi di Divisione

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ NON CORRENTI

7. Immobilizzazioni immateriali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Costi di sviluppo	Licenze e diritti simili	Goodwill	Altre immobil. immateriali	Attività immateriali in corso	Totale
Valore netto al 1° gennaio 2008	192	45	-	-	-	237
Incrementi	248	16	-	6	-	270
Ammortamenti/svalutazioni	(212)	(33)	-	(1)	-	(246)
Valore netto al 31 dicembre 2008	228	94	-	5	-	261
Incrementi	350	31	-	-	140	521
Altri movimenti	483	-	154	(5)	30	662
Ammortamenti/svalutazioni	(410)	(31)	(154)	-	-	(595)
Valore netto al 31 dicembre 2009	651	94	-	-	170	849

I costi di sviluppo si riferiscono principalmente ai costi del personale impiegato nella realizzazione e sviluppo dell'infrastruttura tecnologica sottostante ai siti operativi ed alla creazione di soluzioni informatiche, quali le piattaforme *software* "MOL", "POL", "FEC", "CEP", "CLC" e "DOC" utilizzate dalle società del Gruppo per lo svolgimento delle proprie attività.

La voce altri movimenti è costituita quasi esclusivamente dall'incremento delle immobilizzazioni immateriali rilevate in seguito al consolidamento integrale di Cercassicurazioni.it S.r.l., descritta nella successiva nota 10.

Al 31 dicembre 2009 è stata effettuata una valutazione del *goodwill* rilevato in sede di acquisto della partecipazione di controllo in Cercassicurazioni.it S.r.l. ed allocato alla *cash generating unit* identificabile con la società stessa. Abbiamo analizzato il valore d'uso della *cash generating unit* sulla base dei flussi di cassa attesi. In seguito a tale valutazione è stata effettuata una svalutazione del *goodwill* pari ad Euro 154 migliaia, è ritenuto non più recuperabile.

Non ci sono costi di ricerca e sviluppo imputati a conto economico.

8. Immobilizzazioni materiali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Totale
Costo storico al 1° gennaio 2008	2.669	1.445	1.413	5.527
Acquisti	16	619	194	829
Altri movimenti	-	71	(265)	(194)
Costo storico al 31 dicembre 2008	2.685	2.135	1.342	6.162
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2008	149	841	854	1.844
Ammortamenti	80	390	197	667
Altri movimenti	-	(45)	(259)	(304)
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2008	229	1.186	792	2.207
Valore netto al 31 dicembre 2008	2.456	949	550	3.955
Costo storico al 1° gennaio 2009	2.685	2.135	1.342	6.162
Acquisti	224	219	50	493
Altri movimenti	5	8	(4)	9
Costo storico al 31 dicembre 2009	2.914	2.362	1.388	6.664
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2009	229	1.186	792	2.207
Ammortamenti	91	427	194	712
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2009	320	1.613	986	2.919
Valore netto al 31 dicembre 2009	2.594	749	402	3.745

Il Gruppo ha sottoscritto nel corso del 2005 un contratto di locazione finanziaria immobiliare finalizzato all'acquisto di un immobile sito in Cagliari, il cui costo storico iscritto in bilancio è di Euro 1.650 migliaia. Dopo aver investito nel corso del 2006, del 2007 e del 2008 ulteriori Euro 1.034 migliaia su tale immobile in attività di ristrutturazioni edili ed ammodernamento per renderlo funzionale alle proprie esigenze, nel 2009 il Gruppo ha effettuato ulteriori investimenti per complessivi Euro 18 migliaia. Il valore netto contabile di tale immobile al 31 dicembre 2009 è pari ad Euro 2.181 migliaia. Il valore del terreno è stato determinato in Euro 213 migliaia.

Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 il Gruppo ha effettuato un ulteriore investimento mediante l'acquisto di un ulteriore terreno attiguo al terreno già posseduto per un costo pari ad Euro 97 migliaia.

Inoltre la voce "Terreni e fabbricati" comprende anche gli investimenti che sono stati effettuati per la ristrutturazione e l'ammodernamento della sede operativa di Arad, in Romania.

La voce "Impianti e macchinari" include gli investimenti per impianti generici prevalentemente presso gli immobili di Cagliari e di Arad e per impianti *hardware* di produzione. Il maggior incremento nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 è riconducibile agli investimenti per impianti generici sostenuti per la nuova sede operativa di Arad, in Romania.

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

9. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Si tratta della partecipazione nella società collegata EuroServizi per i Notai S.r.l.: in data 23 dicembre 2009 l’Emittente ha acquistato una quota pari al 40% del capitale della società EuroServizi per i Notai S.r.l., che dispone di un capitale sociale pari a Euro 10 migliaia, pagando un importo pari a Euro 300 migliaia. La società ha ad oggetto la fornitura di servizi di coordinamento e facilitazione delle interazioni tra studi notarili, istituti bancari, altre aziende e professionisti, consumatori, nonché la fornitura di servizi a studi notarili e professionali in genere.

Al 31 dicembre 2009 il patrimonio netto della società era pari a Euro 10 migliaia. La quota di patrimonio netto di spettanza del Gruppo alla medesima data era pari a Euro 4 migliaia.

Il maggior valore tra il costo della partecipazione ed il patrimonio netto acquisito, pari ad Euro 296 migliaia, è da attribuirsi totalmente a *goodwill* in quanto la società ha prospettive di crescita sostenuta già a partire dall’esercizio 2010, con la generazione di flussi di cassa in grado di consentire il recupero dell’investimento effettuato.

Al 31 dicembre 2008 la voce era costituita dalla partecipazione in Cercassicurazioni.it, allora denominata GuidoGratis S.r.l., società della quale si è acquisito il controllo nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, come riportato nella successiva nota 10.

10. Acquisizione del controllo in Cercassicurazioni.it S.r.l.

In data 30 aprile 2009, il Gruppo ha acquisito un’ulteriore partecipazione del 24% nella società Cercassicurazioni.it S.r.l. (nuova ragione sociale, a far data dal 30 aprile 2009, di GuidoGratis S.r.l.), di cui precedentemente deteneva una quota del 35%, mediante l’acquisizione di quote da altri soci e la sottoscrizione di un aumento di capitale, per un investimento addizionale di Euro 332 migliaia, raggiungendo così una partecipazione complessiva del 59%.

La partecipazione in Cercassicurazioni.it S.r.l., società operante come *broker online* di assicurazioni, detenuta tramite la controllata Centro Finanziamenti S.p.A., è da considerarsi un investimento finanziario e non è direttamente connessa all’attività operativa svolta dalle Divisioni del Gruppo.

Le disponibilità liquide di Cercassicurazioni.it S.r.l. al momento dell’acquisizione ammontavano a Euro 8 migliaia.

Viene riportato di seguito il *fair value* delle attività, delle passività e delle passività potenziali identificate dell’entità acquisita ed i relativi valori contabili:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Valori contabili acquisiti	<i>Fair value</i>
Attività non correnti	175	522
Attività correnti	72	412
Totale attività	247	934
Patrimonio netto	170	740
Passività non correnti	-	117
Passività correnti	77	77
Totale passività e patrimonio netto	247	934

L'acquisto della partecipazione in più fasi ha determinato un *goodwill* pari ad Euro 154 migliaia così determinato:

Cassa pagata	332
<i>Fair value</i> relativo alla quota acquisita	178
Goodwill	154

Tale *goodwill* è stato poi svalutato al 31 dicembre 2009 come riportato nella nota 7.

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

Cassa pagata per l'acquisto	(332)
Cassa dell'entità alla data d'acquisto	8
Apporto di capitale da parte dei soci	340
Flusso di cassa netto	16

Si segnala inoltre che se la partecipazione di controllo fosse stata acquisita a partire dal 1° gennaio 2009 si sarebbero rilevati maggiori ricavi per Euro 8 migliaia e un minore utile nel conto economico dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 pari ad Euro 76 migliaia.

In aggiunta si segnala che in data 2 dicembre 2009, Centro Finanziamenti S.p.A. ha incrementato la propria partecipazione in Cercassicurazioni.it S.r.l., acquistando un'ulteriore quota dell'8% del capitale sociale. Allo stato attuale Centro Finanziamenti S.p.A. detiene una quota del capitale sociale di Cercassicurazioni.it S.r.l. pari al 67%.

11. Imposte anticipate

Nelle seguenti tabelle è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

(Migliaia di Euro)	Al 1° gennaio 2008	Rilevazione	Utilizzi	Al 31 dicembre 2008	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>						
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	288	276	(102)	462	448	14
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	530	35	(171)	394	224	170
Leasing	319	-	-	319	-	319
Totale imposte anticipate	1.137	311	(273)	1.175	672	503
<i>Imposte differite passive</i>						
Fondi per benefici ai dipendenti	(10)	(14)	-	(24)	-	(24)
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	(53)	(23)	-	(76)	-	(76)
Leasing	(390)	(33)	-	(423)	-	(423)
Totale imposte differite passive	(453)	(70)	-	(523)	-	(523)
Totale	684	241	(273)	652	672	(20)

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

(Migliaia di Euro)	Al 1° gennaio 2009	Rilevazione	Utilizzi	Al 31 dicembre 2009	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>						
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	462	535	(413)	584	580	4
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	394	39	(173)	260	206	54
Leasing	319	-	-	319	-	319
Perdite fiscali pregresse	-	135	-	135	-	135
Totale imposte anticipate	1.175	709	(586)	1.298	786	512
<i>Imposte differite passive</i>						
Fondi per benefici ai dipendenti	(24)	-	-	(24)	-	(24)
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	(76)	(106)	-	(182)	(36)	(146)
Leasing	(423)	(33)	-	(456)	-	(456)
Totale imposte differite passive	(523)	(139)	-	(662)	(36)	(626)
Totale	652	570	(586)	636	750	(114)

ATTIVITÀ CORRENTI**12. Disponibilità liquide**

La voce in oggetto è composta da depositi su conti correnti bancari e postali.

Si riporta la composizione della Posizione finanziaria netta, così come definita dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	27.026	23.483	3.543	15,1%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	N/A
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	27.026	23.483	3.543	15,1%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	-	-	-	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(1.214)	(1.152)	(62)	5,4%
H. Altri debiti finanziari correnti	(191)	(185)	(6)	3,2%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(1.405)	(1.337)	(68)	5,1%
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	25.621	22.146	3.475	15,7%
K. Debiti bancari non correnti	(3.709)	(4.941)	1.232	-24,9%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	(557)	(748)	191	-25,5%
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(4.266)	(5.689)	1.423	-25,0%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	21.355	16.457	4.898	29,8%

13. Crediti commerciali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
Crediti commerciali	12.422	9.962
(fondo svalutazione crediti)	(177)	(135)
Totale crediti commerciali	12.245	9.827

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

Nella seguente tabella si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2007	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2008
Fondo svalutazione crediti	84	51	-	-	135
Totale	84	51	-	-	135

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2008	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2009
Fondo svalutazione crediti	135	57	(15)	-	177
Totale	135	57	(15)	-	177

14. Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso sono pari rispettivamente ad Euro 116 migliaia ed Euro 199 migliaia al 31 dicembre 2009 e 2008. La riduzione della voce è dovuta principalmente alla riduzione dell'attività svolta per il cliente principale della Divisione BPO, solo in parte compensata dall'avvio del contratto con un nuovo cliente negli ultimi mesi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

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

15. Altre attività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
Ratei e risconti	102	69
Fornitori c/anticipi	36	96
Altri crediti diversi	45	13
Credito verso Erario per IVA	262	286
Totale altre attività correnti	445	464

PASSIVITÀ NON CORRENTI

16. Debiti ed altre passività finanziarie

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
Finanziamenti da banche	3.709	4.941
1 - 5 anni	3.709	4.941
Finanziamenti da società di <i>leasing</i>	557	748
1 - 5 anni	557	748
Totale debiti ed altre passività finanziarie	4.266	5.689

I finanziamenti da banche si riferiscono al contratto di mutuo sottoscritto nel corso dell'esercizio 2006 con l'istituto Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il piano di rimborso, articolato in 14 rate posticipate, di cui le prime 4 solo di interessi, è sintetizzato nella tabella seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
- tra uno e due anni	1.214	1.125
- tra due e tre anni	1.236	1.196
- tra tre e quattro anni	1.259	1.270
- tra quattro e cinque anni	-	1.350
Totale	3.709	4.941

A decorrere dalla data di utilizzo, il tasso d'interesse sul finanziamento è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'0,85% ed approssima il tasso effettivo d'interesse pagato.

Il valore contabile della passività finanziaria è rappresentativo del suo *fair value* alla data di bilancio.

Il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari consolidati: i) indebitamento finanziario netto non superiore a 2 volte l'EBITDA per gli esercizi 2006 e 2007 ed a 2,5 volte l'EBITDA per gli esercizi successivi; ii) patrimonio netto non inferiore ad Euro 4.000 migliaia. Si segnala che la modalità di determinazione dell'indebitamento netto, così come riportata nel contratto di mutuo sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A., non coincide con quanto riportato nella precedente nota 12. Tali parametri sono stati sempre rispettati dalla data di stipula del contratto di finanziamento.

I finanziamenti da società di *leasing* si riferiscono interamente al contratto di locazione finanziaria sottoscritto con Sanpaolo Leasint S.p.A. avente ad oggetto l'immobile sito in Cagliari. Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008, il tasso effettivo di interesse pagato è stato rispettivamente del 3,3% e del 5,9%.

17. Fondi per rischi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio e la movimentazione della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2007	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2008
Fondo estinzione mutui	795	799	(250)	-	1.344
Totale	795	799	(250)	-	1.344

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2008	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2009
Fondo estinzione mutui	1.344	1.374	(1.262)	-	1.456
Totale	1.344	1.374	(1.262)	-	1.456

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

potenziale relativa ai ricavi maturati nel periodo ed è calcolata sulla base dell'analisi storica delle estinzioni anticipate ed insolvenze avvenute negli ultimi 48 mesi.

18. Fondi per benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
TFR	1.109	699
Trattamento fine mandato	182	143
Totale fondi per benefici a dipendenti	1.291	842

Di seguito sono evidenziate le principali ipotesi/assunzioni utilizzate per la determinazione attuariale dei "Fondi per benefici ai dipendenti", con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita	2%	2%
Tasso di attualizzazione	5,1%	5%
Incremento retributivo	3%	3%

IPOTESI DEMOGRAFICHE

Probabilità di decesso	Sono state considerate le probabilità di decesso della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso.
Probabilità di invalidità	Sono state considerate le probabilità d'inabilità, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1 gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito
Probabilità di dimissioni	Sono state considerate delle frequenze annue del 15%
Probabilità di pensionamento	Si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione	Si è supposto un valore anno per anno pari al 3%

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

Valore iniziale al 1° gennaio 2008	391
Costo per prestazioni di lavoro	335
Interessi	21
Liquidazioni/anticipazioni	(48)
Valore finale al 31 dicembre 2008	699
Costo per prestazioni di lavoro	481
Interessi	37
Liquidazioni/anticipazioni	(108)
Valore finale al 31 dicembre 2009	1.109

Il relativo ammontare rilevato a conto economico tra i costi del personale e tra gli oneri finanziari è il seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Costo per prestazioni di lavoro corrente	(481)	(335)
Oneri finanziari impliciti sui fondi per indennità dipendenti	(37)	(21)
Totale oneri per beneficiari a dipendenti	(518)	(356)

Si segnala inoltre che al 31 dicembre 2009 il Gruppo non ha riconosciuto utili o perdite attuariali, in quanto l'importo complessivo delle perdite attuariali a tale data è pari ad Euro 4 migliaia, comunque non al di sopra del 10% del valore del fondo.

PASSIVITÀ CORRENTI

19. Debiti ed altre passività finanziarie

La voce "Debiti ed altre passività finanziarie" pari ad Euro 1.405 migliaia al 31 dicembre 2009, include principalmente la quota corrente del debito e gli interessi di competenza del periodo del finanziamento Intesa Sanpaolo S.p.A. per Euro 1.214 migliaia e la quota corrente del debito verso la società di *leasing* per Euro 191 migliaia (si veda nota 16).

20. Debiti commerciali ed altri debiti

La voce in oggetto include esclusivamente le passività verso i fornitori per l'acquisto di beni e servizi.

21. Passività per imposte correnti

La voce in oggetto include il debito per imposte correnti (IRES ed IRAP).

22. Altre passività

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
Debiti verso personale	1.773	1.492
Debiti verso istituti previdenziali	667	674
Debiti verso Erario per ritenute al personale	331	359
Ratei e risconti passivi	75	131
Debiti per IVA	52	46
Altri debiti	31	8
Totale altre passività	2.929	2.710

I debiti verso personale dipendente sono costituiti principalmente da debiti per ferie e oneri differiti maturati al 31 dicembre 2009 ma non ancora liquidati e per i bonus di competenza dell'esercizio 2009 non ancora pagati al 31 dicembre 2009.

23. Patrimonio netto del Gruppo

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
Capitale sociale	962	971
Riserva legale	200	158
Altre riserve	2.693	1.484
Utili portati a nuovo	26.649	21.456
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente	30.504	24.069
Altre riserve attribuibili a terzi azionisti	399	-
Risultati portati a nuovo di competenza di terzi azionisti	(65)	-
Totale patrimonio netto	30.838	24.069

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

L'assemblea dei soci del 23 aprile 2009 ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi Euro 7.871 migliaia, di cui Euro 7.298 migliaia relativi alla distribuzione dell'utile dell'esercizio 2008 ed Euro 573 migliaia dalla riserva relativi ad utili degli esercizi precedenti. Tali dividendi sono stati distribuiti con stacco cedola in data 4 maggio 2009 e pagamento in data 7 maggio 2009.

Al 31 dicembre 2009 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è costituito da 39.511.870 azioni senza valore nominale. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 non vi sono state variazioni nel numero di azioni emesse.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, l'Emittente ha avviato un piano di riacquisto di azioni proprie, fino ad un massimo del 2% del capitale sociale, al servizio del programma di *stock option* per dipendenti, amministratori e collaboratori del Gruppo. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, l'Emittente ha approvato un nuovo piano di riacquisto di azioni proprie fino ad un massimo del 10% del capitale sociale, specificandone limiti e finalità.

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

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

Alla data del 31 dicembre 2009, le società appartenenti al gruppo facente capo all'Emittente avevano complessivamente acquistato 1.496.070 azioni dell'Emittente, di cui 500.000 acquistate direttamente dalla Società, 844.548 acquistate dalla controllata MutuiOnline S.p.A. e 151.522 acquistate dalla controllata Centro Istruttorie S.p.A., pari complessivamente al 3,786% del capitale sociale, ad un costo complessivo pari a Euro 5.994 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 38 migliaia al 31 dicembre 2009, e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

Si riporta di seguito un prospetto di riepilogo dell'impatto dell'acquisto di azioni proprie da parte di società del Gruppo sul capitale sociale e patrimonio netto consolidati di competenza dei soci dell'Emittente al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
Capitale sociale sottoscritto e versato	1.000	1.000
Valore nominale azioni proprie	(38)	(29)
Totale capitale sociale	962	971

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
Altre riserve al lordo delle azioni proprie	35.498	27.570
Sovraprezzo azioni proprie	(5.956)	(4.630)
Totale altre riserve ed utili portati a nuovo	29.542	22.940

24. Piani di *stock option*

I costi del personale includono oneri pari a Euro 1.079 migliaia relativi al piano di *stock option* di Gruppo.

In data 9 febbraio 2007 l'assemblea dei soci di Gruppo MutuiOnline S.p.A. ha approvato un regolamento per un piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori con efficacia dal giorno di inizio delle negoziazioni.

In data 25 giugno 2007 il consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di offrire delle opzioni ai sensi di tale regolamento agli amministratori esecutivi Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini, a far data dal 6 giugno 2007.

In data 9 luglio 2007 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare l'assegnazione delle opzioni ad alcuni dipendenti e/o collaboratori del Gruppo.

In data 11 febbraio 2008 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare un'ulteriore assegnazione di 142.000 opzioni ad alcuni dipendenti del Gruppo, con un prezzo di esercizio pari a Euro 3,80 cadauna.

In data 15 luglio 2008 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare un'ulteriore assegnazione di 3.000 opzioni ad un dipendente del Gruppo, con un prezzo di esercizio pari a Euro 4,35 cadauna.

Le finestre di esercizio delle opzioni assegnate sono state definite alla data di assegnazione.

La valorizzazione delle *stock option* assegnate in data 25 giugno 2007 è stata effettuata considerando il valore del Gruppo sulla base del prezzo di collocamento delle azioni avvenuto il 6 giugno 2007, mentre quella delle *stock option* assegnate in data 9 luglio 2007, in data 11 febbraio 2008 ed in data 15 luglio 2008 è stata fatta sulla base delle quotazioni dei titoli azionari risultanti dai listini ufficiali di Borsa Italiana.

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

Tasso di interesse privo di rischio (%)	4%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	30%
<i>Dividend yield</i>	3%

In relazione alla durata del piano si precisa che le opzioni saranno esercitabili a partire dal trentaseiesimo mese successivo alla data di assegnazione, all'interno di determinate finestre di esercizio.

I dati relativi alla volatilità alla data di assegnazione delle opzioni sono stati determinati sulla base di quanto risultante dall'analisi di un paniere di società con capitalizzazione sul segmento Star compresa tra Euro 200 milioni ed Euro 300 milioni.

In data 7 maggio 2009 il consiglio di amministrazione della Società aveva deliberato di offrire delle 200.000 opzioni agli amministratori Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi.

All'assegnazione il consiglio di amministrazione ha inoltre deliberato che tali opzioni fossero soggette al raggiungimento di determinati parametri di *performance*, identificati dallo stesso consiglio, da calcolarsi sul conto economico consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, e fossero esercitabili dopo il 31 dicembre 2009, all'interno delle finestre d'esercizio determinate secondo regolamento. I parametri indicati dal consiglio sono stati pienamente raggiunti e, pertanto, le opzioni sono interamente esercitabili.

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

Tasso di interesse privo di rischio (%)	1,1%
Durata del piano (anni)	3,5
Volatilità implicita (%)	43%
<i>Dividend yield</i>	4,6%

I parametri utilizzati per la valutazione delle opzioni assegnate in data 7 maggio 2009 fanno riferimento a dati rilevati alla data di assegnazione delle opzioni stesse che tengono conto delle variabili economico/finanziarie di riferimento più recenti.

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

Stock option all'1 gennaio 2009	2.664.500
Stock option assegnate nel corso dell'esercizio 2009	200.000
Stock option riassegnabili per dimissioni avvenute nel corso dell'esercizio 2009	-
Stock option al 31 dicembre 2009	2.864.500
(di cui) esercitabili nel corso dell'esercizio	-

Le opzioni hanno i seguenti prezzi di esercizio:

Prezzo d'esercizio stock option

n. 2.281.000	7,50
n. 251.500	6,20
n. 200.000	4,50
n. 120.000	3,80
n. 3.000	4,35

Il valore delle singole *stock option*, determinato alle rispettive date di assegnazione, è riepilogato nella seguente tabella:

Valore delle stock option

n. 1.800.000	0,91
n. 481.000	1,13
n. 278.500	1,44
n. 200.000	0,88
n. 120.000	0,80
n. 3.000	0,91

Il prezzo medio ponderato delle azioni nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è stato pari a Euro 4,492.

Al 31 dicembre 2008 erano iscritti a conto economico costi per Euro 899 migliaia relativi al piano di *stock option*.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

25. Ricavi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Ricavi Divisione Broking	31.657	27.826
Ricavi Divisione BPO	16.201	18.519
Ricavi non allocati	19	-
Totale ricavi	47.877	46.345

26. Altri proventi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Rimborsi spese	295	316
Contributi pubblici	56	-
Proventi diversi	53	13
Totale altri proventi	404	329

27. Costi per prestazione di servizi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Costi di marketing	(6.180)	(5.016)
Commissioni passive	(1.376)	(1.999)
Lavorazioni esterne	(1.114)	(143)
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(765)	(1.033)
Spese per telecomunicazioni	(659)	(783)
Spese postali e corrieri	(486)	(331)
Costi per godimento beni di terzi	(321)	(360)
Spese per utenze e per pulizia locali	(310)	(292)
Spese viaggi e trasferte	(238)	(248)
Spese per manutenzioni	(111)	(91)
Compensi sindaci	(60)	(60)
Assicurazioni varie	(44)	(49)
Altre spese generali	(211)	(290)
Totale costi per prestazione di servizi	(11.875)	(10.695)

I “Costi di *marketing* e commerciali” si riferiscono alle attività finalizzate ad aumentare la notorietà e la reputazione del Gruppo e dei suoi marchi ed alla ricerca di potenziali nuovi clienti.

Le “Commissioni passive” sono le commissioni pagate ai professionisti indipendenti della rete di sviluppatori e segnalatori indipendenti “CreditPanel” per i finanziamenti intermediati attraverso il canale fisico.

Le “Lavorazioni esterne” sono relative prevalentemente a servizi di *outsourcing* acquistati nell’ambito della Divisione BPO e l’incremento registrato nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è dovuto principalmente ai costi sostenuti per la fornitura di un servizio di assistenza alle banche in ambito paranotarile, avviato nel corso del secondo semestre dell’esercizio.

Le “Consulenze tecniche, legali ed amministrative” si riferiscono ai costi sostenuti per consulenze professionali nell’area legale e fiscale, per la revisione contabile, per attività di supporto all’area amministrativa oltre a consulenza di natura tecnica e tecnologica.

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

	Al 31 dicembre 2009
<i>(migliaia di Euro)</i>	
Inferiori ad 1 anno	(239)
1 - 5 anni	(561)
Superiori a 5 anni	(211)
Impegni per canoni di locazione	(1.011)

28. Costo del personale

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Salari e stipendi	(8.542)	(7.830)
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(1.864)	(1.807)
Compensi collaboratori	(43)	(679)
Compensi amministratori	(705)	(530)
Oneri per programmi a benefici definiti	(547)	(377)
Altri costi	(83)	(103)
<i>Stock option</i>	(1.079)	(899)
Variazione delle prestazioni in corso	(83)	199
Totale costo del personale	(12.946)	(12.026)

Il numero medio di risorse umane è così suddiviso:

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Dirigenti	6	6
Quadri	11	8
Impiegati	510	389
Collaboratori	1	75
Numero medio di risorse	528	478
Risorse in Italia	341	338
Risorse in Romania	187	140

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

delle verifiche e, limitatamente a Centro Istruttorie S.p.A., le cartelle di pagamento per contributi arretrati e relative sanzioni, il cui pagamento, in seguito al ricorso della società, è stato sospeso. Gli amministratori hanno esaminato tali verbali con l'ausilio dei propri consulenti legali e, allo stato attuale ed alla luce delle cartelle di pagamento notificate non è possibile escludere l'insorgere di un contenzioso né è possibile prevedere l'esito dello stesso. 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.

29. Altri costi operativi

La voce "Altri costi operativi" include per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008 rispettivamente Euro 1.150 migliaia ed Euro 902 migliaia relativi a costi per IVA indetraibile.

30. Ammortamenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(441)	(246)
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	(712)	(667)
Totale ammortamenti	(1.153)	(913)

31. Svalutazione di attività immateriali

Si tratta della svalutazione del *goodwill* rilevato in sede di acquisizione del controllo in Cercassicurazioni.it S.r.l.; per un maggior dettaglio si faccia riferimento alla nota 10.

32. Proventi ed oneri finanziari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Proventi finanziari	266	743
Provento per acquisto partecipazione	-	109
Interessi verso banche ed altri finanziatori	(228)	(408)
Oneri finanziari impliciti su fondi per indennità dipendenti	(37)	(21)
Oneri da partecipazioni	-	(54)
Proventi/(oneri) finanziari netti	1	369

Gli oneri finanziari dell'esercizio 2009 includono Euro 187 migliaia per interessi passivi relativi al contratto di mutuo sottoscritto nel corso dell'esercizio 2006 con Intesa Sanpaolo S.p.A. ed Euro 22 migliaia relativi agli interessi relativi al contratto di locazione finanziaria.

33. Imposte

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Imposte correnti	(6.919)	(7.433)
Benefici/(oneri) per imposte differite	343	(31)
Totale imposte	(6.576)	(7.464)

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione tra l'aliquota d'imposta teorica e quella effettiva per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
IRES		
Aliquota teorica	27,5%	27,5%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRES	0,9%	0,7%
Oneri relativi ai piani di <i>stock option</i>	0,4%	1,1%
Differenze di aliquota su società estera	-0,5%	-0,3%
Impatto dei benefici fiscali di legge	-1,3%	-0,7%
Altre minori	-0,7%	-0,4%
Aliquota IRES effettiva	26,3%	27,9%
IRAP		
Aliquota teorica	3,9%	3,9%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRAP	1,8%	2,0%
Altre minori	-0,6%	-0,2%
Aliquota IRAP effettiva	5,1%	5,7%

34. Transazioni con parti correlate

Le altre operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo e ad eccezione della cessione della partecipazione in Cercassicurazioni.it S.r.l. dall'Emittente alla controllata Centro Finanziamenti S.p.A., non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo.

35. Altre informazioni

Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche

Di seguito i compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009:

Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo		Scadenza dalla carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi
		Dal	al					
Marco Pescarmona	Presidente del CdA	01/01/2009	31/12/2009	Appr. Bil. 31/12/2010	50	2	70	80
Alessandro Fracassi	Amministratore Delegato	01/01/2009	31/12/2009	Appr. Bil. 31/12/2010	50	2	70	80
Stefano Rossini	Amministratore Esecutivo	01/01/2009	31/12/2009	Appr. Bil. 31/12/2010	50	2	159	99
Fausto Boni	Amministratore	01/01/2009	31/12/2009	Appr. Bil. 31/12/2010	10	-	-	-
Paolo Gesess	Amministratore	01/01/2009	31/12/2009	Appr. Bil. 31/12/2010	10	-	-	-
Marco Zampetti	Amministratore	01/01/2009	31/12/2009	Appr. Bil. 31/12/2010	35	-	-	-
Paolo Vagnone	Amministratore	01/01/2009	31/12/2009	Appr. Bil. 31/12/2010	28	-	-	-
Alessandro Garrone	Amministratore	01/01/2009	31/12/2009	Appr. Bil. 31/12/2010	13	-	-	-
Andrea Casalini	Amministratore	01/01/2009	31/12/2009	Appr. Bil. 31/12/2010	25	-	-	-
Daniele Ferrero	Amministratore	01/01/2009	31/12/2009	Appr. Bil. 31/12/2010	10	-	-	-
Fausto Provenzano	Pres. del coll. sindacale	01/01/2009	31/12/2009	Appr. Bil. 31/12/2011	6	-	-	20
Paolo Burlando	Sindaco effettivo	01/01/2009	31/12/2009	Appr. Bil. 31/12/2011	4	-	-	13
Francesca Masotti	Sindaco effettivo	01/01/2009	31/12/2009	Appr. Bil. 31/12/2011	4	-	-	13
Dirigenti con responsabilità strategiche*					-	8	55	224

* Il bonus per i dirigenti con responsabilità strategiche riportato in tabella corrisponde alla quota accantonata al 31 dicembre 2009, non a quella effettivamente erogata in quanto, alla data di approvazione del presente documento, non risulta ancora completato il processo di appraisal del top management; pertanto il dato riportato in tabella rappresenta la miglior stima possibile dei bonus di competenza dell'esercizio 2009 da erogare nel corso del 2010.

Nella colonna altri compensi sono inclusi gli emolumenti per cariche ricoperte in società controllate, le retribuzioni da lavoro dipendente e gli accantonamenti per le indennità di fine carica.

Stock option assegnate ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche

Di seguito le *stock option* assegnate ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche al 31 dicembre 2009:

(A)	(B)	Opzioni detenute al 31 dicembre 2008			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio	Opzioni detenute al 31 dicembre 2009		
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)=1+4-7	(12)	(13)
Nome e cognome	Carica ricoperta	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo di mercato all'esercizio	Numero opzioni	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Marco Pescarmona	Presidente del CdA	780.000	7,5	2013	100.000	4,5	2012	-	-	-	-	880.000	7,2	2013
Alessandro Fracassi	Amministratore Delegato	780.000	7,5	2013	100.000	4,5	2012	-	-	-	-	880.000	7,2	2013
Stefano Rossini	Amministratore Esecutivo	240.000	7,5	2013	-	-	-	-	-	-	-	240.000	7,5	2013
Dirigenti con responsabilità strategiche		179.000	7,3	2013	-	-	-	-	-	-	-	179.000	7,3	2013

Compensi corrisposti alla società di revisione

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio dei compensi corrisposti alla società di revisione dalla Società e dalle sue controllate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, separando i compensi corrisposti per l'attività di revisione contabile dai compensi corrisposti per altri servizi di attestazione :

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	
	Revisione contabile	Servizi di attestazione
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	32	-
MutuiOnline S.p.A.	19	-
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	11	-
Centro Istruttorie S.p.A.	28	34
Centro Finanziamenti S.p.A.	11	-
PP&E s.r.l.	6	-
Totale compensi società di revisione	107	34

36. Eventi successivi

Piano di buy back

Nell'ambito del piano di riacquisto di azioni proprie nei limiti e con le finalità stabilite dall'assemblea del 23 ottobre 2009, successivamente al 31 dicembre 2009, la controllata MutuiOnline S.p.A. ha effettuato ulteriori acquisti di azioni dell'Emittente. Alla data di approvazione del presente Bilancio Consolidato, le società appartenenti al Gruppo detengono complessivamente 1.551.840 azioni proprie, di cui 500.000 azioni detenute direttamente dall'Emittente, 900.318 azioni detenute dalla controllata MutuiOnline S.p.A. e 151.522 azioni detenute dalla controllata Centro Istruttorie S.p.A., pari complessivamente al 3,928% circa del capitale sociale.

37. Utile per azione

L'utile per azione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 è stato determinato rapportando l'utile d'esercizio di competenza dei soci dell'Emittente (Euro 14.765 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 (38.836.394 azioni).

L'utile per azione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è stato determinato rapportando l'utile d'esercizio di competenza dei soci dell'Emittente (Euro 14.432 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 (38.132.364 azioni).

Non si rilevano differenze significative tra utile base e utile diluito in quanto, pur esistendo strumenti finanziari con effetto diluitivo (*stock option*), solo 132.000 di essi posseggono attualmente i requisiti previsti dal principio IAS 33 tali da generare effetti diluitivi dell'utile per azione e l'impatto degli stessi è da ritenersi trascurabile.

Milano, 18 marzo 2010

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



BILANCIO D'ESERCIZIO

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2009

Redatto secondo principi contabili internazionali LAS/IFRS

4. BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2009

4.1. Prospetti contabili

4.1.1. Stato patrimoniale

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali e materiali	3	76	72
Partecipazioni in società controllate	4	6.790	6.790
Partecipazioni in società collegate	5	-	140
Imposte anticipate	6	8	5
Totale attività non correnti		6.874	7.007
Disponibilità liquide	7	26.765	5.942
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	24	1.367	-
Crediti di imposta	8	68	37
Altre attività correnti	9	4.896	2.872
Totale attività correnti		31.729	8.851
TOTALE ATTIVITA'		38.603	15.858
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	10	987	987
Riserva legale	10	200	158
Risultati portati a nuovo	10	779	596
Utile dell'esercizio	10	12.965	7.345
Totale patrimonio netto		14.931	9.086
Debiti e altre passività finanziarie	11	3.709	4.941
Fondi per benefici ai dipendenti	12	59	32
Totale passività non correnti		3.768	4.973
Debiti e altre passività finanziarie a breve termine	13	19.242	1.152
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	24	18.028	-
Debiti commerciali e altri debiti	14	399	358
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	24	30	-
Altre passività	15	263	289
Totale passività correnti		19.904	1.799
Totale passività		23.672	6.772
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		38.603	15.858

4.1.2. Conto economico

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Ricavi (da controllate)	17	15.072	9.739
Costi per prestazioni di servizi <i>(di cui) da parti correlate</i>	18	(1.276) (25)	(1.411) -
Costo del personale	19	(1.343)	(1.130)
Altri costi operativi		(12)	(21)
Ammortamenti		(19)	(8)
Risultato operativo		12.422	7.169
Proventi finanziari <i>(di cui) da controllate</i>	20	129 1	56 -
Oneri finanziari <i>(di cui) da controllate</i>	20	(282) (93)	(351) -
Risultato prima delle imposte		12.269	6.874
Imposte	21	696	471
Risultato dell'esercizio		12.965	7.345

4.1.3. Conto economico complessivo

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Risultato netto		12.965	7.345
Totale altre componenti del conto economico complessivo		-	-
Risultato complessivo del periodo		12.965	7.345

4.1.4. Rendiconto finanziario

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Utile netto dell'esercizio		12.965	7.345
Ammortamenti	3	19	8
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	16	748	570
Interessi incassati		129	56
Imposte sul reddito pagate		(3.873)	(6.512)
Variazione dei crediti/debiti commerciali		264	127
Variazione altri crediti/altri debiti		1.791	8.333
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		27	20
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dall'attività di esercizio		12.070	9.947
Investimenti netti:			
- attività immateriali		-	(2)
- attività materiali	3	(22)	(78)
- acquisto partecipazioni	4,5	-	(225)
Disinvestimenti:			
- cessione partecipazioni (con parti correlate)		140	-
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento		118	(305)
Incremento di passività finanziarie		16.858	7
<i>(di cui) con parti correlate</i>		18.028	-
Interessi pagati		(352)	(344)
Acquisto azioni proprie	10	-	(360)
Pagamento di dividendi	10	(7.871)	(3.577)
Flusso di cassa netto assorbito dalla attività finanziaria		8.635	(4.274)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo		20.823	5.368
Disponibilità liquide a inizio periodo	7	5.942	574
Disponibilità liquide a fine periodo	7	26.765	5.942

4.1.5. Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

<i>(migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva per stock option	Risultati portati a nuovo	Utile d'esercizio	Totale patrimonio netto
Valori al 31 dicembre 2007	990	55	331	1.672	2.060	5.108
Destinazione risultato dell'esercizio 2007	-	103	-	6	(2.060)	(1.951)
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	(1.626)	-	(1.626)
Acquisto azioni proprie	(3)	-	(357)	-	-	(360)
Riclassifica azioni proprie	-	-	(544)	544	-	-
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	570	-	-	570
Utile netto del periodo	-	-	-	-	7.345	7.345
Valori al 31 dicembre 2008	987	158	-	596	7.345	9.086
Destinazione risultato dell'esercizio 2008	-	42	-	5	(7.345)	(7.298)
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	(573)	-	(573)
Riclassifica azioni proprie	-	-	(748)	748	-	-
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	748	-	-	748
Altri movimenti	-	-	-	3	-	3
Utile netto del periodo	-	-	-	-	12.965	12.965
Valori al 31 dicembre 2009	987	200	-	779	12.965	14.931
Nota	10	10	10,16	10		

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

1. Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio

Il presente bilancio di esercizio, composto dallo stato patrimoniale, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario dell'esercizio e dalle variazioni di patrimonio netto chiuso al 31 dicembre 2009 e dalle relative note esplicative, è stato redatto in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standard Board ("IASB") ed ai relativi principi interpretativi SIC/IFRIC, adottati dalla Commissione Europea. Inoltre è stato redatto in base alle delibere CONSOB n. 15519 e n. 15520 del 27 luglio 2006, della comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nonché dell'articolo 149 - *duodecies* del Regolamento Emittenti.

Il bilancio d'esercizio è stato predisposto utilizzando il criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo ("*fair value*"). Per *fair value* si intende il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili.

Le attività finanziarie sono cancellate dallo stato patrimoniale quando è stato trasferito il diritto contrattuale a ricevere flussi di cassa e l'entità non detiene più il controllo su tali attività finanziarie.

Le passività finanziarie sono cancellate dallo stato patrimoniale quando, e solo quando, queste vengono estinte ovvero quando l'obbligazione specificata nel contratto è adempiuta o cancellata oppure scaduta.

I principi esposti di seguito sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

Il bilancio è presentato in migliaia di Euro.

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento UE n° 1606/2002 e delle relative disposizioni normative nazionali di attuazione, a partire dall'esercizio 2007 Gruppo MutuiOnline S.p.A. adotta i Principi Contabili Internazionali emessi dall'International Accounting Standards Board per la predisposizione del bilancio d'esercizio (Bilancio d'Esercizio) e omologati dall'Unione Europea ("IFRS"). Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC").

Per ragioni di comparabilità sono stati presentati anche i dati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, in applicazione di quanto richiesto dallo IAS 1 ("Presentazione del bilancio").

Gli schemi di bilancio adottati sono coerenti con quelli previsti dallo IAS 1 ed in particolare:

- per lo schema di stato patrimoniale è stato adottato il criterio "corrente/non corrente";
- per lo schema di conto economico complessivo è stato adottato lo schema che prevede la classificazione per natura;
- il prospetto delle variazioni del patrimonio netto è stato predisposto secondo le disposizioni dello IAS 1;
- il rendiconto finanziario è stato redatto secondo il metodo indiretto.

Inoltre, in seguito all'adozione della revisione dello IAS 1 ("Presentazione del bilancio d'esercizio"), nello schema di conto economico, dopo il risultato netto del periodo, si fornisce in aggiunta l'indicazione delle componenti di reddito complessivo.

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del Bilancio d'Esercizio sono indicati nei punti seguenti:

A) Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili, controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore.

Gli eventuali interessi passivi corrisposti al fine di finanziare l'acquisto e la produzione di immobilizzazioni immateriali non sono capitalizzati ma addebitati al conto economico.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

(a) Licenze e diritti simili

Per le licenze e diritti simili l'ammortamento è calcolato col metodo lineare in modo da allocare il costo sostenuto per l'acquisizione del diritto lungo il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e la durata dei relativi contratti a partire dal momento in cui il diritto acquisito diviene esercitabile ed è generalmente compreso in un periodo di 3 o 5 anni.

B) Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo di acquisto al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo. Gli eventuali interessi passivi corrisposti al fine di finanziare l'acquisto e la costruzione di immobilizzazioni materiali non sono capitalizzati ma addebitati al conto economico in base al periodo di maturazione degli stessi.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività, applicando il criterio del *component approach*, secondo il quale ciascuna componente suscettibile di un'autonoma valutazione della vita utile e del relativo valore deve essere trattata individualmente.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di immobilizzazioni materiali è la seguente:

Descrizione delle principali categorie della voce "Immobilizzazioni materiali"	Periodo
Migliorie su beni di terzi	minore tra contratto e vita utile
Impianti generici	5 anni
Impianti <i>hardware</i> di produzione	2,5 anni
Macchine da ufficio	2,5-5 anni
Mobili ed arredi	8 anni
Autovetture	4 anni

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il valore residuo delle stesse sono rivisti e aggiornati, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

C) Partecipazioni in società controllate

Un'entità è definita controllata quando l'Emittente esercita il controllo e, in particolare, quando detiene, direttamente od indirettamente, più della metà dei voti esercitabili in assemblea.

Le partecipazioni in imprese controllate sono valutate al costo rettificato per le riduzioni di valore, registrate nel conto economico. Quando vengono meno i motivi che hanno determinato la riduzione di valore, il valore contabile della partecipazione è incrementato fino a concorrenza del relativo costo originario. Tale ripristino viene iscritto a conto economico.

D) Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide includono la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro tre mesi). Gli scoperti di conto corrente sono classificati tra le "Passività finanziarie correnti" e sono valutate al *fair value*.

E) Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Nei periodi successivi, tali attività sono valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso d'interesse effettivo.

Se vi è un'obiettiva evidenza di elementi che indicano riduzioni di valore, l'attività è ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi di cassa ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico, con contropartita un fondo svalutazione crediti, classificato a diretta riduzione dell'importo dei crediti commerciali. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

F) Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte a riduzione del patrimonio netto. Essendo le azioni prive di valore nominale, il valore d'acquisto è portato in riduzione del capitale sociale per la parte figurativamente imputabile al valore nominale e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

G) Debiti e altre passività finanziarie

I debiti e le altre passività finanziarie sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Il valore d'iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore d'iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa connessi alla passività e il valore di iscrizione iniziale (c.d. metodo del costo ammortizzato).

Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

H) Fondi per benefici ai dipendenti (Trattamento di Fine Rapporto - TFR)

Il fondo per il Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le imprese italiane ai sensi del codice civile, è considerato dagli IFRS un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio.

Il TFR viene determinato da attuari indipendenti utilizzando il metodo della Proiezione Unitaria del Credito (*Projected Unit Credit Method*). La Società ha adottato le disposizioni previste dallo IAS 19 ("Metodo del Corridoio") in tema di riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali. Tale metodo consente di rilevare solo gli aggiustamenti derivanti dalle variazioni delle ipotesi attuariali di entità superiore al 10% del valore del piano a favore dei dipendenti alla data di bilancio. La contabilizzazione di tali effetti avviene tramite la loro rilevazione a conto economico in un periodo pari alla media della vita lavorativa attesa dei dipendenti in forza.

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione per il TFR, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari.

Le modifiche legislative entrate in vigore nel corso del 2007 non hanno avuto effetti significativi sulla metodologia di valutazione adottata dalla Società in quanto la percentuale di adesione ai fondi da parte dei dipendenti alla data del bilancio è bassa ed inoltre la Società non supera i limiti, previsti dalla nuova normativa, calcolati sul numero medio di dipendenti dell'esercizio di entrata in vigore, oltre i quali vi è l'obbligo di conferimento del fondo maturato all'INPS nei casi in cui il dipendente abbia optato per il mantenimento del fondo TFR in azienda.

I) Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

La società riconosce benefici addizionali ad amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo attraverso piani di *stock option*. Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 ("Pagamenti basati su azioni?"), le *stock option* a favore di amministratori, dipendenti e collaboratori vengono valorizzate al *fair value* al momento dell'assegnazione delle stesse (*grant date*) secondo certi modelli che tengono conto di fattori ed elementi (il prezzo di esercizio dell'opzione, la durata dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni sottostanti, l'attesa volatilità del prezzo delle azioni, i dividendi attesi e il tasso d'interesse per un investimento a rischio zero lungo la vita dell'opzione) vigenti al momento dell'assegnazione.

Se il diritto diviene esercitabile dopo un certo periodo e/o al verificarsi di certe condizioni di performance (*vesting period*), il valore complessivo delle opzioni viene iscritto nel conto economico tra i costi del personale *pro-rata temporis* lungo il periodo suddetto con contropartita una specifica voce di patrimonio netto.

J) Ricavi e costi

Ricavi e costi sono riconosciuti nel conto economico secondo il principio della competenza. I ricavi per la prestazione di servizi sono riconosciuti quando il servizio viene reso.

I ricavi e gli altri proventi, sono iscritti in bilancio al netto di sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la prestazione dei servizi.

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

I costi sono rilevati quando relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio oppure quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

K) Dividendi

I dividendi ricevuti sono rilevati nell'esercizio nel quale sorge il diritto per la società a ricevere il pagamento. Tale diritto sorge alla data della delibera da parte dell'assemblea della società partecipata che distribuisce i dividendi.

I dividendi ricevuti sono classificati in conto economico tra i ricavi.

L) Proventi e oneri finanziari

I proventi ed oneri per interessi sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

I proventi e gli oneri finanziari sono contabilizzati in base al principio della competenza e iscritti a conto economico nell'esercizio di maturazione.

M) Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di un'attività o passività ed il relativo valore contabile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando sono compensabili giuridicamente.

A decorrere dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 la Società e le controllate MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A., PP&E S.r.l., hanno esercitato l'opzione per il regime del consolidato fiscale nazionale come previsto dalla normativa italiana, che consente di determinare l'IRES su una base imponibile corrispondente alla somma algebrica degli imponibili positivi e negativi delle singole società. I rapporti economici, oltre che le responsabilità e gli obblighi reciproci, tra la società consolidante e le società controllate

che hanno esercitato l'opzione sono stati regolati nel contratto stipulato nel mese di giugno 2006, successivamente rinnovato nel mese di giugno 2009. In contropartita ai debiti tributari sono iscritti i corrispondenti crediti della società consolidante verso la società del Gruppo per l'imposta corrente corrispondente agli imponibili positivi trasferiti nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

Le altre imposte non correlate al reddito sono incluse tra i costi operativi.

N) Utile per azione

Poiché la Società presenta sia il bilancio consolidato sia il bilancio d'esercizio, le informazioni richieste sono indicate solo nel bilancio consolidato.

O) Uso di stime

La predisposizione del bilancio richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su valutazioni e stime difficili e soggettive basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati nel bilancio nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati in bilancio a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sul bilancio.

(a) Stock option

la valutazione delle *stock option* è effettuata sulla base di tecniche valutative che considerano le aspettative di volatilità dell'azione sottostante e del *dividend yield*. Cambiamenti in tali assunzioni alla data d'assegnazione delle *stock option* possono comportare variazioni anche significative nei costi relativi.

P) Nuovi principi applicati dall'Emittente a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

A partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è entrata in vigore la revisione dello IAS 1 ("Presentazione del bilancio d'esercizio"), che introduce, nello schema di conto economico, dopo il risultato netto del periodo, si fornisce in aggiunta l'indicazione delle componenti di reddito complessivo.

Q) Principi contabili di recente omologazione da parte dell'Unione Europea e non ancora in vigore applicabili al Gruppo

Alcuni nuovi principi, modifiche e interpretazioni a principi esistenti, si renderanno obbligatori per i bilanci relativi a periodi che iniziano il 1° gennaio 2010 e successivi.

Le principali variazioni riguardano:

- modifica dell'IFRS 5 ("Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate"), la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2010 e che stabilisce che se un'impresa è impegnata in un piano di cessione che comporti la perdita del controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le

attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata ;

- introduzione dell'emendamento allo IAS 39 (“Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione”), L'emendamento chiarisce l'applicazione del principio per la definizione del sottostante oggetto di copertura in situazioni particolari, la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2010;
- introduzione dell'interpretazione IFRIC 17 (“Distribuzione di attività non liquide ai soci”) con lo scopo di uniformare il trattamento contabile delle distribuzioni di attività non liquide ai soci., la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2010;
- introduzione dell'interpretazione IFRIC 18 (“Trasferimento di attività dai clienti”), la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2010, che chiarisce il trattamento contabile da adottare se l'impresa stipula un contratto in cui riceve da un proprio cliente un'attività materiale che dovrà utilizzare per collegare il cliente ad una rete o per fornirgli un determinato accesso alla fornitura di beni e servizi;

La Società sta valutando i possibile effetti connessi all'applicazione dei suddetti nuovi principi/modifiche a principi contabili già in vigore; sulla base di una valutazione preliminare, non sono comunque attesi effetti significativi sul bilancio della Società.

R) Principi contabili e interpretazioni emessi dallo IASB/IFRIC e non ancora omologati dalla Commissione Europea

Si rammenta infine che in data 16 aprile 2009 lo IASB ha emesso il documento (“*Improvements to IFRSs*”) contenente modifiche, essenzialmente di natura tecnica e redazionale, dei principi contabili internazionali e delle interpretazioni esistenti. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione di tali *improvement*.

2. Analisi dei rischi

Gruppo MutuiOnline S.p.A. è una *holding* di partecipazioni, per cui è soggetta in modo indiretto ai rischi delle proprie società controllate. A tal fine si rimanda a quanto illustrato nelle note del bilancio consolidato e nelle relazioni sulla gestione di ciascuna controllata.

La Società è invece autonomamente soggetta ai rischi di tasso e al rischio di liquidità.

Rischio di cambio e rischio di tasso

Ad oggi la gestione delle coperture dei rischi finanziari è effettuata a livello di Gruppo.

La Società presenta un indebitamento finanziario pari ad Euro 22.951 migliaia, dei quali, però, Euro 18.028 migliaia sono rappresentati da debiti finanziari a breve termine verso controllate nell'ambito del servizio di tesoreria centralizzata di Gruppo. Inoltre, le attività correnti sono costituite per Euro 26.765 migliaia da disponibilità liquide, di cui Euro 1.367 migliaia verso società controllate nell'ambito dell'attività di tesoreria centralizzata di Gruppo, e per Euro 4.749 migliaia da crediti verso controllate.

Pertanto, nell'ottica della gestione di Gruppo del rischio di tasso, non si prevede il ricorso a strumenti finanziari di copertura dei rischi in quanto, allo stato attuale, la Società ha un indebitamento (tutto a tasso variabile indicizzato a Euribor) di importo di poco inferiore ai depositi

bancari delle società del Gruppo (tutti indicizzati a Euribor), quindi l'impatto economico e finanziario di variazioni dei tassi è considerato trascurabile.

Il tasso d'interesse sul finanziamento con Intesa Sanpaolo S.p.A. è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'0,85%. Un'eventuale variazione sfavorevole del tasso d'interesse di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 43 migliaia nell'esercizio 2010. Occorre tuttavia sottolineare che una tale variazione dei tassi d'interesse sarebbe più che compensata dall'impatto positivo sulla liquidità disponibile.

In merito alla copertura di rischi di cambio, occorre segnalare che la Società non presenta crediti o debiti in valuta estera di rilevanza tale da giustificare il ricorso a strumenti finanziari di copertura.

Rischio di liquidità

Il rischio liquidità si manifesta quando non si è nelle condizioni di reperire le risorse finanziarie per far fronte all'operatività a breve.

La società presenta disponibilità liquide a fine esercizio pari ad Euro 26.765 migliaia a fronte di passività correnti pari ad Euro 19.904 migliaia, di cui, però, Euro 18.028 migliaia, sono costituiti da debiti finanziari correnti verso società controllate. Inoltre le attività correnti sono costituite per Euro 4.749 migliaia da crediti verso società controllate, le quali presentano una forte disponibilità di risorse liquide. Ciò consente alla Società di reperire agevolmente le risorse finanziarie per far fronte all'operatività a breve.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ NON CORRENTI

3. Immobilizzazioni immateriali e materiali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio delle immobilizzazioni materiali e la relativa movimentazione nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Totale
Costo storico al 1° gennaio 2008	-	-	-
Acquisti	-	78	78
Costo storico al 31 dicembre 2008	-	78	78
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2008	-	-	-
Ammortamenti	-	7	7
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2008	-	7	7
Valore netto al 31 dicembre 2008	-	71	71
Costo storico al 1° gennaio 2009	-	78	78
Acquisti	13	9	22
Costo storico al 31 dicembre 2009	13	87	100
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2009	-	7	7
Ammortamenti	2	15	17
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2009	2	22	24
Valore netto al 31 dicembre 2009	11	65	76

4. Partecipazioni in società controllate

La Società detiene il 100% del capitale sociale delle società MutuiOnline S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A., PP&E S.r.l e Finprom S.r.l.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
costi sostenuti	6.790	6.790
Totale partecipazioni immobilizzate	6.790	6.790

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

Ragione sociale: MUTUIONLINE S.P.A.

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

Capitale sociale	1.000
Patrimonio netto	14.225
Valore della partecipazione a bilancio	2.938

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

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

Capitale sociale	200
Patrimonio netto	5.244
Valore della partecipazione a bilancio	519

Ragione sociale: CENTRO ISTRUTTORIE S.P.A.

Sede legale: Cagliari, Via Cugia, 43

Capitale sociale	500
Patrimonio netto	1.627
Valore della partecipazione a bilancio	2.535

In relazione a Centro Istruttorie S.p.A., il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata. Si precisa che tale differenza di valore non è riconducibile ad una perdita di valore della partecipazione ma deriva dalle distribuzioni di dividendi effettuate dalla controllata stessa negli esercizi precedenti oltre che alla perdita d'esercizio registrata nel 2009, dopo che i precedenti quattro esercizi si erano chiusi con un utile netto; inoltre allo stato attuale non vi sono indicatori di un *impairment* stante la previsione di flussi di cassa attesi positivi nel breve e medio termine.

Ragione sociale: CENTRO FINANZIAMENTI S.P.A.

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

Capitale sociale	600
Patrimonio netto	2.728
Valore della partecipazione a bilancio	600

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

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

Capitale sociale	100
Patrimonio netto	40
Valore della partecipazione a bilancio	101

Il valore di iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata: occorre precisare che non si tratta di una perdita di valore, dato che la società PP&E S.r.l. sta acquistando, mediante un contratto di *leasing*, il fabbricato di Cagliari dove operano le società del Gruppo e le prospettive reddituali della società controllata sono positive.

Ragione sociale: FINPROM S.R.L.

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

Capitale sociale	10
Patrimonio netto	1.585
Valore della partecipazione a bilancio	97

5. Partecipazioni in società collegate

Al 31 dicembre 2008 l'Emittente deteneva una quota pari al 35% in GuidoGratis S.r.l. (ora Cercassicurazioni.it S.r.l.). La partecipazione era iscritta ad un valore a Euro 140 migliaia.

In data 27 aprile 2009 l'Emittente ha ceduto la partecipazione alla controllata Centro Finanziamenti S.p.A., per un importo pari ad Euro 140 migliaia, uguale al valore di iscrizione.

6. Imposte anticipate

L'importo iscritto in bilancio ammonta a Euro 8 migliaia ed è originato dalla deducibilità posticipata di talune spese (pari ad Euro 29 migliaia) e di taluni ammortamenti anticipati (pari ad Euro 2 migliaia) sostenuti rispetto allo stanziamento degli stessi in bilancio nel rispetto del principio della competenza economica.

ATTIVITÀ CORRENTI**7. Disponibilità liquide**

La voce in oggetto è composta da depositi su conti correnti bancari e postali.

Si riporta la composizione della Posizione finanziaria netta, così come definita dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	26.765	5.942	20.823	350,4%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	N/A
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	26.765	5.942	20.823	350,4%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	-	-	-	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(1.214)	(1.152)	(62)	5,4%
H. Altri debiti finanziari correnti	(18.028)	-	(18.028)	N/A
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(19.242)	(1.152)	(18.090)	1.570,3%
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	7.523	4.790	2.733	57,1%
K. Debiti bancari non correnti	(3.709)	(4.941)	1.232	-24,9%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(3.709)	(4.941)	1.232	-24,9%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	3.814	(151)	3.965	2.625,8%

Si ricorda che a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 Gruppo MutuiOnline S.p.A. ha avviato un sistema di gestione della tesoreria a livello centralizzato. A tale sistema hanno aderito tutte le società italiane controllate al 31 dicembre 2009, ad eccezione di Cercassicurazioni.it S.r.l.

Per un maggior dettaglio del saldo relativo alle disponibilità liquide ed ai debiti finanziari correnti verso società del Gruppo si rimanda a quanto riportato nella nota 24.

8. Crediti d'imposta

La voce in oggetto include il credito per imposte correnti (IRES). L'importo iscritto in bilancio al 31 dicembre 2009, pari a Euro 68 migliaia (Euro 37 migliaia al 31 dicembre 2008), rappresenta il credito vantato dal Gruppo su base consolidata, partecipando la Società, in qualità di consolidante, al regime di tassazione previsto dalla normativa italiana assieme alle società controllate MutuiOnline S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A., PP&E S.r.l. Si evidenzia che l'importo iscritto in bilancio è al netto delle ritenute d'acconto subite dalle società del Gruppo e degli acconti versati nel corso del 2009.

Al 31 dicembre 2009 non sono presenti debiti per imposte correnti.

Nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2009 non rileva alcuna iscrizione relativa all'IRAP, in quanto la Società ha chiuso con una perdita fiscale ai fini IRAP.

9. Altre attività correnti

Le altre attività correnti sono così riassumibili:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
Crediti vs. società controllate per consolidato nazionale	4.749	2.730
Crediti vs. erario per IVA	102	118
Fornitori conto anticipi	17	-
Risconti attivi	28	24
Totale altre attività correnti	4.896	2.872

I crediti verso società controllate sono così suddivisi:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
Crediti per consolidato nazionale:		
Crediti vs. MutuiOnline S.p.A.	2.808	-
Crediti vs. CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	1.500	1.213
Crediti vs. Centro Istruttorie S.p.A.	-	1.005
Crediti vs. Centro Finanziamenti S.p.A.	441	465
Crediti vs. PP&E S.r.l.	-	47
Totale crediti verso società controllate	4.749	2.730

PATRIMONIO NETTO

10. Capitale sociale e riserve

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

L'assemblea dei soci del 23 aprile 2009 ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi Euro 7.871 migliaia, di cui Euro 7.298 migliaia relativi alla distribuzione dell'utile dell'esercizio 2008 ed Euro 573 migliaia dalla riserva relativi ad utili degli esercizi precedenti. Tali dividendi sono stati distribuiti con stacco cedola in data 4 maggio 2009 e pagamento in data 7 maggio 2009.

Al 31 dicembre 2009 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è costituito da 39.511.870 azioni senza valore nominale. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 non vi sono state variazioni nel numero di azioni emesse.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, la Società ha avviato un piano di riacquisto di azioni proprie, fino ad un massimo del 2% del capitale sociale, al servizio del programma di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 l'assemblea ha autorizzato un nuovo piano di riacquisto di azioni proprie, definendo limiti e finalità, fino ad un massimo del 10% del capitale sociale. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 l'assemblea ha autorizzato un nuovo piano di riacquisto di azioni proprie, definendo limiti e finalità, fino ad un massimo del 10% del capitale sociale, ovvero un maggior quantitativo consentito dalla legge pro tempore applicabile.

Alla data del 31 dicembre 2009, la Società aveva acquistato 500.000 azioni pari all'1,265% del capitale sociale, ad un costo complessivo di Euro 2.410 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 13 migliaia al 31 dicembre 2009, e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
Valore azioni proprie	2.410	2.410
(di cui) imputate in riduzione del capitale sociale	13	13
(di cui) imputate in riduzione delle altre riserve	2.397	2.397

Si segnala inoltre che le azioni dell'Emittente acquistate da tutte le società del Gruppo non superano complessivamente il 10% del capitale sociale dell'Emittente.

Il seguente prospetto illustra l'origine e la disponibilità delle voci del patrimonio netto:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Possibile utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti		
				per acquisto azioni proprie	per aumento di capitale	per pagamento dividendi e destinazione utile
Capitale sociale	987			(13)		
Riserve di utili:						
Riserva legale	200	B	-			
Riserva per <i>stock option</i>	-	A,B,C	-	(1.649)		
Risultati portati a nuovo	779	A,B,C	779	(748)	(725)	(11.633)
Risultato dell'esercizio	12.965	A,B,C	12.965			
Totale patrimonio netto	14.931		13.744			
Quota non distribuibile			-			
Residua quota distribuibile			13.744			

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

PASSIVITÀ NON CORRENTI

11. Debiti e altre passività finanziarie

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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
Finanziamenti da banche	3.709	4.941
1 - 5 anni	3.709	4.941
Totale debiti ed altre passività finanziarie	3.709	4.941

I finanziamenti da banche si riferiscono al contratto di mutuo sottoscritto nel corso dell'esercizio 2006 con Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il piano di rimborso, contrattualmente previsto in 14 rate posticipate, di cui le prime 4 solo di interessi, è sintetizzato nella tabella seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
- tra uno e due anni	1.214	1.125
- tra due e tre anni	1.236	1.196
- tra tre e quattro anni	1.259	1.270
- tra quattro e cinque anni	-	1.350
Totale	3.709	4.941

A decorrere dalla data di utilizzo, il tasso d'interesse sul finanziamento è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'0,85% ed approssima il tasso effettivo d'interesse pagato.

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

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

Tali parametri sono stati sempre rispettati dalla data di stipula del contratto di finanziamento.

12. Fondi per benefici ai dipendenti

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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
TFR	30	14
Trattamento fine mandato	29	18
Totale fondi per beneficiari a dipendenti	59	32

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

	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita	2%	2%
Tasso di attualizzazione	5,1%	5%
Incremento retributivo	3%	3%

IPOTESI DEMOGRAFICHE

Probabilità di decesso	Sono state considerate le probabilità di decesso della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso.	
Probabilità di invalidità	Sono state considerate le probabilità d'inabilità, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1 gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito	
Probabilità di dimissioni	Sono state considerate delle frequenze annue del 15%	
Probabilità di pensionamento	Si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria	
Probabilità di anticipazione	Si è supposto un valore anno per anno pari al 3%	

Con riferimento invece al trattamento di fine mandato, questo è accantonato per i soli amministratori esecutivi ed è calcolato, con riferimento al loro emolumento annuale, secondo le disposizioni di cui all'art. 2120 del codice civile.

PASSIVITÀ CORRENTI

13. Debiti ed altre passività finanziarie a breve termine

La voce "Debiti ed altre passività finanziarie a breve termine" comprende la parte corrente del finanziamento Intesa Sanpaolo S.p.A., comprensivo del rateo interessi di competenza del periodo, per un importo pari ad Euro 1.214 migliaia al 31 dicembre 2009.

Si ricorda anche che nel corso del luglio 2006 l'Istituto Intesa Sanpaolo S.p.A. ha accordato all'Emittente, a tempo indeterminato, una linea di credito continuativa, per scoperto di conto corrente, per complessivi Euro 2.000 migliaia, ad utilizzo fisso della durata di non oltre 18 mesi. Il tasso applicato su tale linea di credito è l'Euribor parametrato alla scadenza del tiraggio più uno *spread* dello 0,60%. Tale linea di credito non risulta utilizzata al 31 dicembre 2009.

Si segnala infine che l'incremento della voce in oggetto al 31 dicembre 2009 rispetto all'esercizio precedente è dovuta esclusivamente ai debiti finanziari verso società controllate derivanti dall'attività

di tesoreria centralizzata di Gruppo gestita dall'Emittente, per la quale si rimanda alla successiva nota 24.

14. Debiti commerciali ed altri debiti

L'importo in bilancio, pari a Euro 399 migliaia riguarda unicamente debiti verso fornitori.

15. Altre passività correnti

L'importo iscritto in bilancio è dettagliato come segue:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
Debiti verso società controllate	126	169
Debiti verso personale	40	59
Debiti verso istituti previdenziali	31	31
Debiti verso Erario per ritenute al personale	55	21
Ratei e risconti passivi	11	9
Totale altre passività correnti	263	289

16. Piani di *stock option*

I costi del personale includono oneri pari a Euro 748 migliaia relativi al piano di *stock option* di Gruppo di pertinenza degli amministratori esecutivi e dei dipendenti della Società.

In data 9 febbraio 2007, l'assemblea dei soci di Gruppo MutuiOnline S.p.A. ha approvato il regolamento del piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo con efficacia dal giorno di inizio delle negoziazioni.

In data 25 giugno 2007, il consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di offrire delle opzioni ai sensi del regolamento del piano agli amministratori esecutivi della Società Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini, a far data dal 6 giugno 2007.

In data 9 luglio 2007 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare l'assegnazione delle opzioni ad alcuni dipendenti e/o collaboratori del Gruppo, tra cui alcuni dipendenti della società.

Le finestre di esercizio delle opzioni assegnate sono state definite alla data di assegnazione.

La valorizzazione delle *stock option* assegnate in data 25 giugno 2007 è stata effettuata considerando il valore del titolo sulla base del prezzo di collocamento delle azioni avvenuto il 6 giugno 2007, mentre quella delle *stock option* assegnate in data 9 luglio 2007, in data 11 febbraio 2008 ed in data 15 luglio 2008 è stata fatta sulla base delle quotazioni dei titoli azionari risultanti dai listini ufficiali di Borsa Italiana.

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

Tasso di interesse privo di rischio (%)	4%
Durata del piano (anni)	6
Volatilità implicita (%)	30%
<i>Dividend yield</i>	3%

In relazione alla durata del piano si precisa che le opzioni saranno esercitabili a partire dal trentaseiesimo mese successivo alla data di assegnazione, all'interno di determinate finestre di esercizio.

I dati relativi alla volatilità alla data di assegnazione delle opzioni sono stati determinati sulla base di quanto risultante dall'analisi di un paniere di società con capitalizzazione sul segmento Star compresa tra Euro 200 milioni ed Euro 300 milioni.

In data 7 maggio 2009 il consiglio di amministrazione della Società aveva deliberato di offrire delle 200.000 opzioni agli amministratori Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi.

All'assegnazione il consiglio di amministrazione ha inoltre deliberato che tali opzioni fossero soggette al raggiungimento di determinati parametri di *performance*, identificati dallo stesso consiglio, da calcolarsi sul conto economico consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, e fossero esercitabili dopo il 31 dicembre 2009, all'interno delle finestre d'esercizio determinate secondo regolamento. I parametri indicati dal consiglio sono stati pienamente raggiunti e, pertanto, le opzioni sono interamente esercitabili.

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

Tasso di interesse privo di rischio (%)	1,1%
Durata del piano (anni)	3,5
Volatilità implicita (%)	43%
<i>Dividend yield</i>	4,6%

I parametri utilizzati per la valutazione delle opzioni assegnate in data 7 maggio 2009 fanno riferimento a dati rilevati alla data di assegnazione delle opzioni stesse che tengono conto delle variabili economico/finanziarie di riferimento più recenti.

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

Stock option al 1° gennaio 2009	1.867.500
Stock option assegnate dell'esercizio 2009	200.000
Stock option riassegnabili per dimissioni avvenute nel corso dell'esercizio 2009	-
Stock option al 31 dicembre 2009	2.067.500
(di cui) esercitabili nel corso dell'esercizio	-

Le opzioni hanno i seguenti prezzi di esercizio:

Prezzo d'esercizio stock option	
n. 1.852.000	7,50
n. 200.000	4,50
n. 10.000	6,20
n. 5.500	3,80

Il valore delle singole *stock option* alla data di assegnazione è riepilogato nella seguente tabella:

Valore delle stock option

n. 1.800.000	0,91
n. 200.000	0,88
n. 52.000	1,13
n. 10.000	1,44
n. 5.500	0,80

Il prezzo medio ponderato delle azioni nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 è stato pari a Euro 4,492.

Al 31 dicembre 2008 erano iscritti a conto economico costi per Euro 570 migliaia relativi al piano di *stock option*.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO**17. Ricavi**

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

La tabella di seguito riepiloga i dividendi deliberati dalle controllate nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Dividendo MutuiOnline S.p.A.	7.084	4.400
Dividendo CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	4.249	1.689
Dividendo Centro Istruttorie S.p.A.	-	565
Dividendo Centro Finanziamenti S.p.A.	3.649	2.985
Totale dividendi	14.982	9.639

18. Costi per prestazione di servizi

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Costi di comunicazione	(760)	(868)
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(269)	(279)
Costi per godimento beni di terzi	(92)	(80)
Assicurazioni varie	(22)	(23)
Altre spese generali	(133)	(161)
Totale costi per prestazioni di servizi	(1.276)	(1.411)

Tra i costi di comunicazione sono iscritti i costi sostenuti per la comunicazioni istituzionale e per diffondere la conoscenza della Società e della sua attività.

19. Costo del personale

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Salari e stipendi	(196)	(183)
Compensi amministratori	(281)	(271)
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(86)	(81)
Oneri per programmi a benefici definiti	(26)	(20)
<i>Stock options</i>	(748)	(570)
Altri costi	(6)	(5)
Totale costo del personale	(1.343)	(1.130)

Il numero medio di risorse umane al 31 dicembre 2009 e 2008 è il seguente:

<i>categorie</i>	2009	2008
	numero medio	numero medio
Dirigenti	1	1
Quadri	1	1
Impiegati	4	2
Totale	6	4

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

20. Proventi ed oneri finanziari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2009 e 2008:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Proventi finanziari	129	56
Oneri finanziari	(282)	(351)
Oneri finanziari netti	(153)	(295)

21. Imposte

Con riferimento all'IRES nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, la Società ha registrato una perdita imponibile dovuta alla non imponibilità del 95% dei dividendi percepiti nell'esercizio che, per effetto dell'adesione al regime del consolidato fiscale, genera un beneficio d'imposta pari a Euro 495 migliaia la cui contropartita patrimoniale è stata iscritta in riduzione delle passività per imposte correnti. Inoltre, per effetto della differita deducibilità fiscale di taluni costi rispetto alla loro competenza economica, nell'esercizio cui si riferisce il presente bilancio sono state accantonate ulteriori imposte anticipate per Euro 4 migliaia.

In qualità di consolidante, la Società determina l'IRES dovuta dal Gruppo, apportando le relative rettifiche di consolidamento: in particolare si segnala l'effetto positivo (di Euro 41 migliaia) derivante dalla non imponibilità, nel reddito imponibile consolidato, di parte dei dividendi incassati nell'esercizio e percepiti all'interno del perimetro di consolidamento e dalla deducibilità degli interessi passivi che, a livello consolidato, non eccedono il 30% del reddito operativo consolidato.

Si segnala inoltre che la voce in oggetto comprende anche sopravvenienze attive rilevate alla liquidazione del saldo delle imposte relative all'esercizio 2008 per un importo pari ad Euro 157 migliaia.

Non è stato rilevato alcun importo ai fini IRAP.

22. Consolidato fiscale

Come detto, l'azione di regia trova riflesso, tra l'altro, nell'adesione, da parte della società in qualità di consolidante, al regime di tassazione del consolidato nazionale secondo quanto previsto dall'art. 117 e seguenti del D.P.R. 917/1986. Al regime di tassazione consolidata partecipano tutte le società italiane controllate al 31 dicembre 2009 ad esclusione di Cercassicurazioni.it S.r.l.

Il credito tributario consolidato netto ammonta a Euro 68 migliaia ed è iscritto nella voce "Crediti d'imposta" dell'attivo patrimoniale.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Credito	Debito
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	530	-
MutuiOnline S.p.A.	-	2.808
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	-	1.500
Centro Istruttorie S.p.A.	112	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	-	441
PP&E S.r.l.	14	-
Differenze da consolidato imponibili	40	-
Acconti IRES consolidato	4.121	-
Totale crediti e debiti	4.817	4.749
Totale netto	68	

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

Il costo complessivo aziendale per gli emolumenti corrisposti agli amministratori esecutivi ammonta a Euro 1.003 migliaia, di cui Euro 722 migliaia per *stock option*.

L'emolumento per il collegio sindacale ammonta a Euro 13 migliaia.

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio dei compensi corrisposti alla società di revisione dalla Società e dalle sue controllate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	
	Revisione contabile	Servizi di attestazione
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	32	-
MutuiOnline S.p.A.	19	-
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	11	-
Centro Istruttorie S.p.A.	28	34
Centro Finanziamenti S.p.A.	11	-
PP&E s.r.l.	6	-
Totale compensi società di revisione	107	34

24. Transazioni con parti correlate

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

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

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
<i>Altre attività correnti</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	2.808	-
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	1.500	1.213
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	-	1.005
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	441	465
PP&E s.r.l.	Controllata	-	47
Totale altre attività correnti con parti correlate		4.749	2.730
<i>Altre passività correnti</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	-	168
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	112	-
PP&E s.r.l.	Controllata	14	-
Totale altre passività correnti con parti correlate		126	168
<i>Disponibilità liquide</i>			
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	1.367	-
Totale disponibilità liquide con parti correlate		1.367	-
<i>Debiti e altre passività finanziarie a breve termine</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	9.586	-
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	5.809	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	2.159	-
PP&E s.r.l.	Controllata	474	-
Totale debiti ed altre passività finanziarie con parti correlate		18.028	-

Le altre attività e le passività correnti sono relative ai crediti ed ai debiti al 31 dicembre 2009 verso controllate per l'adesione al regime di consolidato fiscale.

A partire dal mese di aprile 2009 la tesoreria delle società italiane del Gruppo, ad esclusione di Cercassicurazioni.it S.r.l., è gestita centralmente dall'Emittente. I rapporti finanziari riportati in tabella si riferiscono ai saldi attivi e passivi dei conti correnti di tesoreria centralizzata delle società controllate verso l'Emittente al 31 dicembre 2009.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
<i>Ricavi</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	7.102	4.412
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	4.267	1.701
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	18	617
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	3.667	2.997
PP&E s.r.l.	Controllata	18	12
Totale ricavi con parti correlate		15.072	9.739
<i>Costi per prestazioni di servizi</i>			
Cercassicurazioni.it S.r.l.	Controllata	25	-
Totale costi per prestazioni di servizi con parti correlate		25	-
<i>Proventi finanziari</i>			
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	1	-
Totale proventi finanziari con parti correlate		1	-
<i>Oneri finanziari</i>			
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	39	-
CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A.	Controllata	28	-
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	3	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	23	-
Totale oneri finanziari con parti correlate		93	-

I ricavi conseguiti nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, fanno riferimento prevalentemente ai dividendi distribuiti dalle controllate e, per la parte restante, ai servizi di regia fatturati dalla Società alle società controllate.

I costi per prestazioni di servizi sono relativi in merito ad attività consulenziali prestate da Cercassicurazioni.it S.r.l., e per le quali è anche presente un debito commerciale al 31 dicembre 2009 pari ad Euro 30 migliaia.

I proventi e gli oneri finanziari con parti correlate sono relativi agli interessi maturati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 sui conti correnti di tesoreria centralizzata.

25. Eventi successivi

Non si segnalano eventi di rilievo successi alla data del 31 dicembre 2009.

Milano, 18 marzo 2010

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



RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO

ai sensi dell'art. 123-bis del testo Unico della Finanza, dell'art. 89-bis Regolamento Emittenti e dell'art. LA.2.6 delle Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

Emittente: Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Sito: www.gruppomol.it

Esercizio a cui si riferisce la Relazione: 2009

Data di approvazione della Relazione: 18 marzo 2010

Data di pubblicazione della Relazione: 7 aprile 2010

5. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO

GLOSSARIO

Borsa Italiana: Borsa Italiana S.p.A..

Codice di Autodisciplina: il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo del 2006 dal Comitato per la Corporate Governance e promosso da Borsa Italiana S.p.A.

Codice civile: il codice civile italiano.

CONSOB: Commissione Nazionale per le Società e la Borsa

Consiglio: il consiglio di amministrazione dell'Emittente.

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

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

Gruppo: indica le società del gruppo dell'Emittente.

Regolamento Emittenti: il Regolamento emanato dalla CONSOB con deliberazione n. 11971 del 1999 in materia di emittenti.

Regolamento Mercati: il Regolamento emanato dalla CONSOB con deliberazione n. 16191 del 2007 in materia di mercati.

Relazione: la relazione sul governo societario e gli assetti societari che le società sono tenute a redigere ai sensi degli art. 123-bis TUF, 89-bis Regolamento Emittenti CONSOB e IA.2.6. delle Istruzioni al Regolamento di Borsa.

Società: l'Emittente.

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

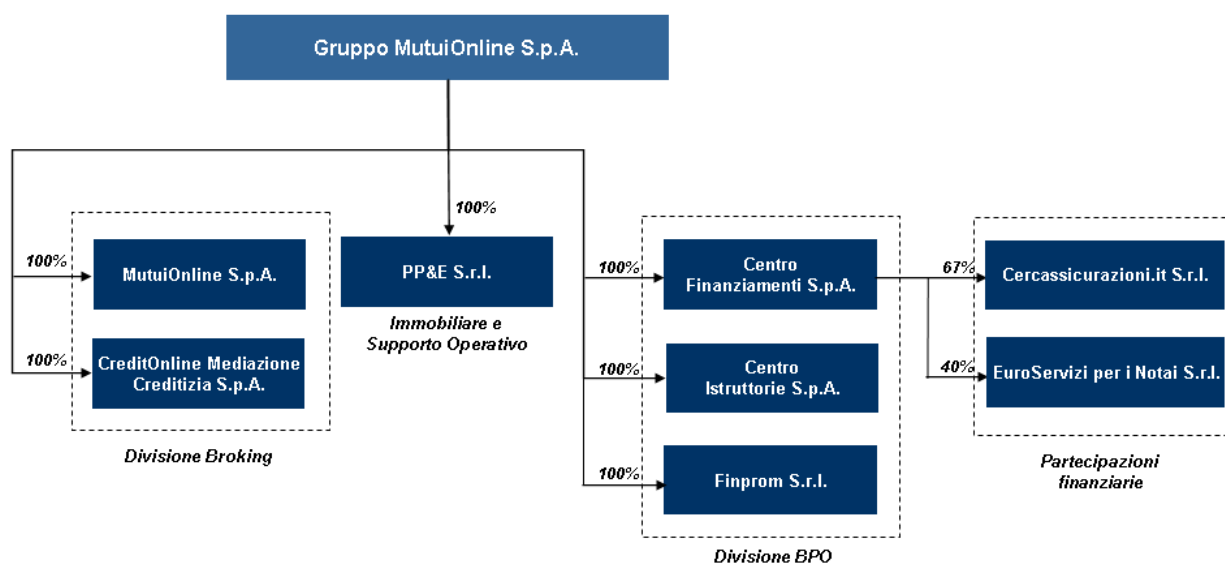
Testo Unico della Finanza o TUF: il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998.

1. PROFILO DELL'EMITTENTE

L'Emittente è la *holding* di un gruppo di società di servizi finanziari attivo nel mercato italiano (i) della distribuzione di prodotti di credito a privati e famiglie nonché (ii) dei servizi strumentali alla concessione di finanziamenti erogati da banche ed intermediari finanziari (il “Gruppo”).

In particolare, il Gruppo è uno degli operatori leader nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito tramite Internet e telefono (siti www.mutuionline.it e www.prestitionline.it) e ricopre una posizione di primo piano nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito complessi.

Il Gruppo è così costituito:



Le società indicate hanno tutte sede in Italia, ad eccezione di Finprom S.r.l., società di diritto rumeno.

1.1. Sistema di governo societario

L'Emittente è organizzata secondo il modello di amministrazione e controllo tradizionale di cui agli artt. 2380 *bis* e seguenti codice civile, che prevede l'assemblea degli azionisti, il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale. La Società aderisce al Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana.

2. INFORMAZIONE SUGLI ASSETTI PROPRIETARI AL 31 DICEMBRE 2009

2.1. Struttura del capitale sociale

La Società ha un capitale sociale di 1.000.000 di euro, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 39.511.870 azioni, senza indicazione del valore nominale.

Le azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana, segmento STAR. Si veda la Tabella 1 in appendice relativa alla struttura del capitale sociale.

La Società ha approvato in data 9 febbraio 2007 un piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo. Tutte le informazioni relative a tale piano sono disponibili sul documento informativo disponibile sul sito Internet della Società nella sezione “*Governance*”, “Altri documenti”.

2.2. Restrizioni al trasferimento di titoli

Non esistono restrizioni al trasferimento delle azioni.

2.3. Partecipazioni rilevanti nel capitale

Al 31 dicembre 2009, sulla base delle comunicazioni pervenute, l'elenco nominativo degli azionisti che partecipano direttamente o indirettamente in misura superiore al due per cento del capitale sociale sottoscritto, è quello presentato nella Tabella 2 in appendice relativa alle partecipazioni rilevanti del capitale.

Si precisa che non vi sono azionisti di controllo.

Si segnala inoltre che Marco Pescarmona, presidente del consiglio di amministrazione, detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A., attraverso Guderian S.r.l., e Alessandro Fracassi, amministratore delegato, detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A. attraverso Casper S.r.l..

Si segnala inoltre che al 31 dicembre 2009, le società del Gruppo detenevano complessivamente 1.496.070 azioni dell'Emittente, di cui 500.000 azioni detenute direttamente dall'Emittente, 844.548 azioni detenute dalla controllata MutuiOnline S.p.A. e 151.522 azioni detenute dalla controllata Centro Istruttorie S.p.A., pari complessivamente al 3,786% circa del capitale sociale. Tali azioni, come previsto dalle norme di legge, non hanno diritto di voto in assemblea.

Si precisa infine che alla data della presente relazione, le società del Gruppo detengono complessivamente 1.551.840 azioni proprie dell'Emittente, di cui 500.000 azioni detenute direttamente dall'Emittente, 900.318 azioni detenute dalla controllata MutuiOnline S.p.A. e 151.522 azioni detenute dalla controllata Centro Istruttorie S.p.A., pari complessivamente al 3,928% circa del capitale sociale.

2.4. Titoli che conferiscono diritti speciali

Non sono stati emessi titoli che conferiscono diritti speciali di controllo.

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

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

2.6. Restrizioni al diritto di voto

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

2.7. Accordi tra azionisti

In data 9 febbraio 2007 è stato stipulato un patto parasociale tra Alma Ventures S.A. e Stefano Rossini. Un estratto di tale patto è disponibile sul sito dell'Emittente, nella sezione "Governance", "Altri documenti".

In data 8 febbraio 2010 scadeva il patto parasociale sopra citato e gli aderenti a tale patto hanno concordato di prorogarne la durata sino al 30 giugno 2010, mantenendo invariate le altre clausole del Patto. Un estratto del rinnovo è disponibile sul sito dell'Emittente, nella sezione "Governance", "Altri documenti".

2.8. Clausole di *change of control*

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

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

In data 23 aprile 2009 l'assemblea ordinaria della Società ha deliberato di revocare la precedente autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie assunta in data 24 aprile 2008, per la parte non ancora fruita, e di autorizzare l'acquisto e la disposizione di azioni proprie, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato, funzionale all'obiettivo di procurare alla Società la disponibilità di azioni proprie da utilizzare:

- i. assegnazione delle stesse ai beneficiari del piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo;
- ii. in relazione a quanto previsto nel contratto fra l'Emittente e la società incaricata di svolgere l'attività di operatore specialista;
- iii. a servizio di interventi strategici;
- iv. per un efficiente impiego della liquidità aziendale.

In data 23 ottobre 2009 l'assemblea ordinaria della controllata MutuiOnline S.p.A. ha autorizzato l'acquisto e la vendita di azioni dell'Emittente, funzionale all'obiettivo di procurare alle singole società la disponibilità di azioni dell'Emittente da utilizzare:

- i. a servizio di eventuali operazioni di natura strategica di interesse per la Società;
- ii. per un efficiente impiego della liquidità.

Le autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie sono state concesse fino al limite massimo del 10% (dieci per cento) del capitale sociale, ovvero un maggior quantitativo consentito dalla legge *pro tempore* applicabile, nel rispetto degli artt. 2357 e 2357-*ter* codice civile, tenuto conto altresì delle azioni proprie già possedute dalla Società e delle azioni della Società possedute dalle sue controllate.

Le autorizzazioni all'acquisto sono state concesse per una durata di 18 (diciotto) mesi a decorrere dalla data di deliberazione dell'assemblea, mentre l'autorizzazione alla disposizione ha durata illimitata.

Alla data di approvazione della presente relazione le società del Gruppo detengono complessivamente 1.551.840 azioni dell'Emittente, suddivise come segue:

Società azionista	Azioni acquistate	Data autorizzazione assembleare
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	500.000	9 febbraio 2007
MutuiOnline S.p.A.	839.853	24 aprile 2008
MutuiOnline S.p.A.	60.465	23 ottobre 2009
Centro Istruttorie S.p.A.	151.522	24 aprile 2008

2.10. Attività di direzione e coordinamento

La Società non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di altra società.

3. COMPLIANCE

La Società ha adottato il Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, accessibile al pubblico sul sito web di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it).

Né l'Emittente né le sue controllate aventi rilevanza strategica sono soggette a disposizioni di legge non italiane che influenzano la struttura di *corporate governance* dell'Emittente.

4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

4.1. Nomina e sostituzione degli amministratori e modifiche statutarie

La Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un minimo di sette a un massimo di dieci amministratori. L'assemblea ordinaria determina, all'atto della nomina, la durata del relativo incarico che non potrà essere superiore a tre esercizi, nel qual caso scadrà alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio in carica. Gli amministratori sono rieleggibili.

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

Il comma 14 dell'art. 16 dello statuto stabilisce che, fatta salva l'autorizzazione da parte del consiglio di amministrazione, non possono essere nominati alla carica di amministratore della Società e, se nominati, decadono dall'incarico, coloro che:

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

iv. siano amministratori, direttori generali o dirigenti di società iscritte all'albo dei soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività bancaria di cui all'articolo 13 del D. Lgs. 385/1993.

A norma del comma 5 dell'art. 16 dello statuto, almeno due dei candidati indipendenti di ciascuna lista dovranno presentare i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998 oltre ai requisiti di indipendenza stabiliti dal codice di autodisciplina di Borsa Italiana.

L'art. 16, commi 2 e 3 dello statuto stabilisce inoltre, per la nomina dell'organo amministrativo, un sistema di voto basato su liste presentate dagli azionisti che, da soli od insieme ad altri, rappresentino almeno il 4,5% del capitale sociale, ovvero la diversa soglia prevista dalla normativa vigente. Si segnala che in data 29 gennaio 2010 la CONSOB con delibera n. 17148 ha deliberato la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste dei candidati per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo delle società che hanno chiuso l'esercizio sociale il 31 dicembre 2009, individuandola (così confermando quanto indicato nello Statuto) per l'Emittente nella soglia del 4,5% delle azioni con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria.

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

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

All'elezione degli amministratori si procede come segue:

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

Qualora le prime due liste ottengano un numero pari di voti, si procede a nuova votazione da parte dell'assemblea, mettendo ai voti solo le prime due liste.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista risulteranno eletti tutti i candidati di tale lista. Qualora non venga presentata alcuna lista, l'assemblea eleggerà il consiglio di amministrazione ai sensi di legge.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare, per qualsiasi motivo, uno o più amministratori, il consiglio di amministrazione provvederà ai sensi dell'articolo 2386 del codice civile e di quanto previsto dall'articolo 16 dello statuto.

In particolare, se uno o più degli amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, il consiglio di amministrazione effettuerà la sostituzione nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica. L'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i medesimi principi.

Ove cessato sia un amministratore indipendente, la sostituzione avverrà, in quanto possibile, nominando il primo degli amministratori indipendenti non eletti nella lista da cui era stato tratto l'amministratore cessato. L'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i medesimi principi.

Qualora non residuino dalla lista candidati non eletti in precedenza, il consiglio di amministrazione provvede alla sostituzione degli amministratori cessati, senza l'osservanza di tali previsioni, ai sensi dell'articolo 2386 del codice civile, ed in modo da garantire, ove sia cessato un amministratore indipendente, il numero minimo di amministratori indipendenti previsto dalla normativa applicabile. L'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i medesimi principi.

L'art. 16, comma 13 dello statuto prevede infine che, qualora venisse a mancare la maggioranza degli amministratori, l'intero consiglio si intenderà decaduto dovendosi convocare immediatamente l'assemblea per la nomina dei nuovi amministratori.

4.2. Composizione

Fatto salvo quanto di seguito indicato, l'attuale consiglio di amministrazione della Società è composto da 10 membri, nominati dall'assemblea dei soci del 24 aprile 2008, nella quale è stata presentata un'unica lista di candidati proposta dagli azionisti Alma Ventures S.A., Stefano Rossini, Nestor 2000 S.p.r.l. e Jupiter Venture S.A. e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. L'elenco dei candidati appartenenti a tale lista ha ottenuto il voto favorevole da parte di tutti gli azionisti presenti, rappresentanti del 69,723% del capitale votante. Si segnala che Marco Veroni si è dimesso dalla carica di consigliere in data 8 maggio 2008 e, in sua sostituzione, il consiglio di amministrazione aveva cooptato, in data 7 agosto 2008 e fino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008, Daniele Ferrero, quale membro indipendente del consiglio. Durante l'assemblea ordinaria dei soci del 23 aprile 2009 è stato confermato ed eletto Daniele Ferrero quale membro indipendente del consiglio di amministrazione, fino alla scadenza del consiglio attualmente in carica.

I componenti del consiglio di amministrazione in carica alla data del 31 dicembre 2009 sono indicati nella Tabella 3 in appendice, relativa alla struttura del consiglio di amministrazione e dei comitati.

In merito a quanto riportato, occorre inoltre precisare che in data 11 febbraio 2010 il consigliere Paolo Gesess ha comunicato al consiglio di amministrazione ed al presidente del collegio sindacale le proprie dimissioni dalla carica per sopraggiunti motivi di carattere professionale. A seguito di tali dimissioni ed ai sensi dell'art. 2386 c.c. e dell'art. 16 del vigente statuto sociale, il consiglio di amministrazione ha proceduto alla nomina di Giuseppe Zocco, previa verifica del possesso dei requisiti di onorabilità. Tale nomina avrà validità fino alla prossima assemblea dei soci.

Per quanto attiene alle caratteristiche personali e professionali di ciascun amministratore, si rimanda a quanto riportato sul sito internet dell'Emittente, www.gruppomol.it, nella sezione *Governance*.

Consiglieri che hanno cessato di ricoprire la carica nel corso dell'esercizio

Nel corso dell'esercizio non ci sono stati consiglieri che hanno cessato di ricoprire la carica.

Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società

Il consiglio non ha ritenuto di definire criteri generali circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e di controllo in altre società che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di amministratore dell'Emittente, fermo restando il dovere di ciascun consigliere di valutare la compatibilità delle cariche di amministratore e sindaco, rivestite in altre società quotate in mercati regolamentati, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, con lo svolgimento diligente dei compiti assunti come consigliere dell'Emittente.

4.3. Ruolo del consiglio di amministrazione

Nel corso del 2009, l'attuale consiglio di amministrazione si è riunito 7 volte, per una durata media di circa due ore e dieci minuti delle riunioni. A tutte le riunioni hanno partecipato almeno un membro del collegio sindacale e Francesco Masciandaro, direttore finanziario dell'Emittente.

Per l'anno 2010 sono state programmate 5 riunioni per l'approvazione dei documenti finanziari periodici. Alla data di approvazione della presente relazione si sono tenute già due delle riunioni programmate per l'anno 2010, per l'approvazione del resoconto intermedio di gestione relativo al trimestre chiuso al 31 dicembre 2009 e per l'approvazione del progetto di bilancio chiuso al 31 dicembre 2009.

Ai membri del consiglio di amministrazione vengono forniti, con modalità e tempistica adeguata, la documentazione e le informazioni necessarie per l'assunzione delle decisioni.

Il consiglio di amministrazione riveste un ruolo centrale nell'ambito dell'organizzazione aziendale e ad esso fanno capo le funzioni e la responsabilità degli indirizzi strategici ed organizzativi, nonché la verifica dell'esistenza dei controlli necessari per monitorare l'andamento della Società e del Gruppo.

Ciascun membro del consiglio di amministrazione è tenuto a deliberare con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti, e si impegna a dedicare alla carica rivestita nella Società il tempo necessario a garantire uno svolgimento diligente delle proprie funzioni, indipendentemente dagli incarichi ricoperti al di fuori dell'Emittente, essendo consapevole delle responsabilità inerenti la carica ricoperta.

Ai sensi dell'articolo 17 dello statuto, il consiglio di amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione della Società e a tal fine può deliberare o compiere tutti gli atti che riterrà necessari o utili per l'attuazione dell'oggetto sociale, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo Statuto all'assemblea dei soci.

In forza della medesima previsione statutaria, il consiglio di amministrazione è inoltre competente ad assumere, nel rispetto dell'art. 2436 del codice civile, le deliberazioni concernenti:

- i. la delibera di fusione e scissione nei casi di cui agli articoli 2505, 2505-bis e 2506-ter, ultimo comma, del codice civile;
- ii. l'istituzione e soppressione di sedi secondarie in Italia o all'estero;

-
- iii. la riduzione del capitale in caso di recesso dell'azionista;
 - iv. l'adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative;
 - v. il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
 - vi. l'indicazione di quali amministratori hanno la rappresentanza; la nomina di uno o più direttori generali e determinazione dei poteri;
 - vii. le altre competenze ad esso riservate dalla legge o dallo statuto.

In aggiunta, in base al Codice di Autodisciplina, il consiglio di amministrazione ha il generale potere di indirizzo e di controllo sull'attività della Società e sull'esercizio dell'impresa sociale; in particolare:

- i. esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo;
- ii. valuta ed approva il budget annuale della Società e del Gruppo;
- iii. esamina ed approva le operazioni - compresi gli investimenti e i disinvestimenti - che, per loro natura, rilievo strategico, entità o impegni che possono comportare, abbiano incidenza notevole sull'attività del Gruppo;
- iv. verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo ed amministrativo generale della Società e del Gruppo;
- v. redige ed adotta le regole di *corporate governance* della Società e definisce le linee guida della *governance* del Gruppo;
- vi. costituisce l'organismo di vigilanza ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231;
- vii. attribuisce e revoca le deleghe agli amministratori e al comitato esecutivo, ove costituito, definendo i limiti, le modalità di esercizio e la periodicità, di norma non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite;
- viii. determina le attribuzioni e le facoltà dei direttori generali eventualmente nominati;
- ix. determina, esaminate le proposte dell'apposito comitato e sentito il collegio sindacale, la remunerazione dell'amministratore delegato e degli amministratori che ricoprono particolari cariche nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai singoli membri del consiglio e dei comitati;
- x. vigila sul generale andamento della gestione, con particolare attenzione alle situazioni di conflitto di interessi, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dall'amministratore delegato, dal comitato esecutivo, ove costituito, e dal comitato per il controllo interno e per la *corporate governance*, nonché confrontando periodicamente i risultati conseguiti con quelli programmati;
- xi. valuta ed approva la documentazione di rendiconto periodico contemplata dalla normativa vigente;

xii. esercita gli altri poteri ad esso attribuiti dalla legge e dallo statuto.

I ruoli di consiglieri di amministrazione delle società controllate, ad eccezione di Cercassicurazioni.it S.r.l., sono ricoperti esclusivamente da amministratori esecutivi dell'Emittente. Nella controllata Cercassicurazioni.it S.r.l., Marco Pescarmona, amministratore esecutivo dell'Emittente, ricopre il ruolo di presidente del consiglio di amministrazione senza deleghe operative. Nella collegata EuroServizi per i Notai S.r.l., Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi, entrambi amministratori esecutivi dell'Emittente, ricoprono il ruolo di amministratori non esecutivi.

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

Inoltre i consiglieri esecutivi, ricoprendo incarichi di carattere operativo all'interno del Gruppo, hanno una piena visibilità di tutte le problematiche di carattere organizzativo, amministrativo e contabile dell'Emittente e delle sue controllate, aggiornando tempestivamente il consiglio alla prima riunione utile in merito ad eventuali criticità emerse o modifiche sostanziali intervenute.

Il Consiglio ha ritenuto opportuno non effettuare nessuna valutazione ulteriore in merito all'assetto organizzativo del Gruppo, considerando che la complessità relativamente bassa della struttura organizzativa sia coerente con l'efficienza operativa delle società del Gruppo.

Si segnala inoltre che il Consiglio ritiene che tutte le società del Gruppo, ad eccezione delle partecipazioni detenute quali investimento finanziario (individuate nello schema precedente), abbiano rilevanza strategica.

Nella riunione del 7 maggio 2009 il Consiglio ha anche determinato, esaminate le proposte dell'apposito comitato e sentito il collegio sindacale, il piano di remunerazione e di incentivazione degli amministratori esecutivi per l'anno 2009, subordinandolo al raggiungimento di determinati parametri di *performance* economica da calcolarsi sui dati di conto economico consolidato al 31 dicembre 2009.

Il Consiglio, considerando la struttura organizzativa relativamente poco complessa ha ritenuto opportuno non definire dei criteri generali per individuare le operazioni che abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'Emittente stesso.

Il Consiglio ha stabilito criteri generali per individuare le operazioni con parti correlate che abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'Emittente (si rinvia per un maggiore dettaglio al punto 12).

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

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

4.4. Organi delegati

Amministratore delegato

Il consiglio di amministrazione della Società, nella riunione dell'8 maggio 2008 ha delegato al consigliere Alessandro Fracassi, al quale tale delega era stata già conferita dal precedente consiglio, con firma singola e per l'intera durata della sua carica, ogni più ampio potere per:

- i. il compimento di operazioni di qualsiasi natura di ordinaria e straordinaria amministrazione fino all'importo massimo di Euro 1.000.000 per singola operazione (al netto dell'IVA) e
- ii. per l'assunzione e il licenziamento di lavoratori dipendenti non dirigenti.

Presidente

L'assemblea del 24 aprile 2008 ha nominato il consigliere Marco Pescarmona che ricopriva tale carica già nel precedente consiglio, quale presidente del consiglio di amministrazione.

Il presidente ha poteri di rappresentanza legale della Società, nonché la firma sociale.

Il presidente è, insieme all'amministratore delegato, uno dei principali responsabili della gestione dell'Emittente.

Comitato esecutivo

Il consiglio di amministrazione della Società, nella riunione dell'8 maggio 2008, ha nominato il comitato esecutivo composto da Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini, già membri del precedente comitato esecutivo.

Al comitato esecutivo sono stati delegati i seguenti poteri:

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

Nel corso del 2009 il comitato esecutivo si è riunito 5 volte, per la durata media di circa 20 minuti per ogni riunione. Per l'anno 2010 non sono state programmate riunioni del comitato esecutivo. Alla data di approvazione della presente relazione si sono tenute, nel corso del 2010, tre riunioni non precedentemente programmate per deliberare in merito all'attribuzione di poteri e deleghe per impieghi momentanei di liquidità e per la partecipazione ad assemblee di società controllate. Si veda la Tabella 3 in appendice relativa alla struttura del consiglio di amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e le percentuali di presenza alle riunioni.

In particolare, nel corso del 2009, il comitato esecutivo è stato chiamato a discutere e approvare il *budget* 2009 e il piano industriale 2009-2011, la cessione della partecipazione detenuta nella GuidoGratis S.r.l. (ora Cercassicurazioni.it S.r.l.) e conferire i relativi poteri, a conferire le deleghe per la partecipazione alle assemblee delle società controllate e ad attribuire la delega per partecipare al voto nelle assemblee delle società controllate svoltesi nel periodo in esame.

I membri del comitato esecutivo Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi ricoprono il ruolo di amministratori nelle società controllate MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditiza S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A, Centro Finanziamenti S.p.A. e PP&E S.r.l., ricoprendo alternativamente i ruoli di presidente ed amministratore delegato, ed il ruolo di amministratori non operativi nella collegata EursoServizi per i Notai S.r.l., il solo Marco Pescarmona ricopre il ruolo di presidente, non operativo, nel consiglio di amministrazione di Cercassicurazioni.it S.r.l., mentre Stefano Rossini ricopre la carica di amministratore in una società controllata.

Informativa al Consiglio

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

4.5. Altri consiglieri esecutivi

Il consiglio di amministrazione non ha nominato altri consiglieri delegati oltre al consigliere Alessandro Fracassi.

I membri del comitato esecutivo Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi ricoprono il ruolo di amministratori nelle società controllate MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditiza S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A, Centro Finanziamenti S.p.A. e PP&E S.r.l., ricoprendo alternativamente i ruoli di presidente ed amministratore delegato, ed il ruolo di amministratori non operativi nella collegata EursoServizi per i Notai S.r.l., il solo Marco Pescarmona ricopre il ruolo di presidente, non operativo, nel consiglio di amministrazione di Cercassicurazioni.it S.r.l., mentre Stefano Rossini ricopre la carica di amministratore in una società controllata.

4.6. Amministratori indipendenti

Gli amministratori indipendenti sono per numero e autorevolezza tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari della Società. Gli amministratori indipendenti apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni conformi all'interesse sociale.

L'assemblea del 24 aprile 2008 ha nominato quali amministratori indipendenti, i consiglieri Alessandro Garrone, Andrea Casalini e Paolo Vagnone. La valutazione in merito alla presenza dei requisiti di indipendenza in capo agli amministratori nominati è stata fatta direttamente dall'assemblea all'atto della nomina sulla base della documentazione presentata. L'assemblea ordinaria dei soci del 23 aprile 2009 ha eletto e nominato Daniele Ferrero quale membro indipendente del consiglio di amministrazione, fino alla scadenza del consiglio attualmente in carica.

In data 7 maggio 2009 il consiglio di amministrazione ha verificato con esito positivo la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina in capo a ciascuno dei consiglieri indipendenti. Nell'effettuare le valutazioni di cui sopra sono state applicati tutti i criteri previsti dal Codice di Autodisciplina.

Nella riunione del 7 maggio 2009, il collegio sindacale ha effettuato la verifica della corretta applicazione dei criteri di valutazione e dell'adeguatezza delle procedure di accertamento adottate dal consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri. L'esito di tali riscontri è stato positivo.

Gli amministratori indipendenti si sono riuniti una sola volta nel corso dell'Esercizio in assenza degli altri amministratori. Gli obiettivi di questa riunione, avvenuta in data 5 maggio 2009, sono stati (i) valutare il corretto funzionamento del processo decisionale all'interno del consiglio di amministrazione, (ii) formulare le proprie proposte migliorative al consiglio in particolare con riferimento al ruolo degli amministratori esecutivi e (iii) focalizzare la strategia del gruppo all'interno delle riunioni consiglieri, analizzando sia opportunità di crescita organica, sia linee di crescita esterne.

4.7. *Lead independent director*

Il consiglio di amministrazione, nella riunione dell'8 maggio 2008, ha designato, tra gli amministratori indipendenti, Paolo Vagnone quale *lead independent director* che funge da punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi dei consiglieri indipendenti. Paolo Vagnone ricopriva questa carica anche nell'ambito del precedente consiglio di amministrazione

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

5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE

Gestione delle informazioni riservate e codice in materia di insider dealing

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

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

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

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

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

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

Le sola comunicazione pervenuta alla Società nel corso del 2009 è stata regolarmente pubblicata ed è disponibile sul Sito, alla sezione "Governance", "Internal dealing".

6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

7. COMITATO PER LE NOMINE

Al momento il consiglio di amministrazione non ha ritenuto di istituire al proprio interno un comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore ritenendo che la struttura dell'azionariato della Società non presenti quei connotati di diffusione che giustifichi l'adozione di tale comitato, fermo comunque restando che eventuali funzioni propulsive al riguardo vengono svolte dal consiglio di amministrazione nella sua collegialità.

8. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Il consiglio di amministrazione, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, nella riunione dell'8 maggio 2008, ha designato i consiglieri indipendenti Paolo Vagnone, Alessandro Garrone e Andrea Casalini quali membri del comitato per la remunerazione. Il consigliere Paolo Vagnone è stato nominato presidente del comitato.

Nel corso del 2009, il comitato per la remunerazione si è riunito 2 volte, per una durata media di circa un'ora e quaranta minuti, con il compito di valutare il piano di remunerazione degli amministratori del Gruppo, usufruendo della possibilità di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento di tale compito. Si veda la Tabella 3 in appendice relativa alla struttura del consiglio di amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e le percentuali di presenza alle riunioni.

Le riunioni del comitato per la remunerazione svoltesi nel corso dell'esercizio sono state regolarmente verbalizzate ed i relativi verbali sono stati trascritti nell'apposito registro disponibile presso la sede amministrativa della società.

Gli amministratori esecutivi non hanno partecipato alle riunioni del comitato in cui sono state formulate le proposte da sottoporre al Consiglio relative alla propria remunerazione. Alle due

riunioni del comitato ha sempre partecipato anche il consigliere non esecutivo Marco Zampetti, invitato a fungere il ruolo di segretario in entrambe le occasioni. Alla riunione del 5 maggio 2009 ha partecipato anche il presidente del collegio sindacale Fausto Provenzano.

In data 16 marzo 2009 il comitato si è riunito per indicare i criteri da adottare per la determinazione della retribuzione variabile degli amministratori esecutivi per il 2009, indicando, inoltre, i parametri di riferimento che sarebbero stati adottati.

Successivamente in data 5 maggio 2009 il comitato si è riunito per definire una proposta in merito alla remunerazione variabile degli amministratori esecutivi ed al relativo modello di calcolo basato su indicatori di *performance* consolidati relativi all'esercizio 2009. Il comitato ha presentato durante il Consiglio del 7 maggio 2009 il piano di remunerazione ed incentivazione per gli amministratori esecutivi così determinato. Tale piano è stato approvato dal Consiglio.

Nel corso dei primi mesi del 2010, si è tenuta una riunione del comitato per la remunerazione nel corso della quale è stata deliberata la remunerazione a consuntivo degli amministratori esecutivi per l'esercizio 2009 secondo i criteri stabiliti nel corso delle riunioni del 2009.

Il consiglio di amministrazione nella riunione dell'8 maggio 2008 ha deliberato un compenso complessivo, da intendersi su base annua, per i membri del comitato per le remunerazioni pari a Euro 10 migliaia.

9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI E DEI DIRIGENTI

Ai sensi dell'art. 25 dello Statuto, gli amministratori hanno diritto al rimborso delle spese sostenute per ragione del loro ufficio. L'assemblea del 24 aprile 2008 ha deliberato, all'atto di nomina del consiglio, un compenso annuo a favore degli amministratori pari a complessivi Euro 220 migliaia, e, per i consiglieri esecutivi Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini, l'accantonamento delle quote annue ad un apposito fondo di trattamento fine mandato per gli amministratori.

Gli amministratori esecutivi, in aggiunta alla remunerazione ricevuta in ragione della carica ricevuta e della funzione operativa svolta all'interno della struttura organizzativa del Gruppo, hanno ricevuto una remunerazione incentivante legata ai risultati economici conseguiti dal Gruppo a livello consolidato. I parametri utilizzati per la definizione di tale remunerazione aggiuntiva sono stati l'EBITDA consolidato (definito come l'Utile netto al lordo degli ammortamenti e delle svalutazioni delle immobilizzazioni materiali ed immateriali, dei proventi e degli oneri finanziari e delle imposte), i ricavi consolidati ed i ricavi legati ai nuovi progetti avviati nel periodo in esame.

Per gli amministratori esecutivi Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi tale remunerazione incentivante è stata parzialmente concessa mediante l'assegnazione di *stock options* per un valore corrispondente al costo di iscrizione delle opzioni nel conto economico della Società, secondo la corretta imputazione prevista dai principi contabili internazionali. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto riportato in seguito.

La remunerazione incentivante, comprensiva delle *stock options* percepita dagli amministratori esecutivi in relazione all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è più della metà della remunerazione complessiva.

Gli amministratori non esecutivi non ricevono remunerazione legata ai risultati economici conseguiti dall'Emittente e non risultano destinatari di piani di incentivazione a base azionaria.

I dirigenti con responsabilità strategiche sono Roberto Anedda, responsabile *marketing* di Gruppo, Giuseppe Spagoni, *Chief Technology Officer* di Gruppo, Francesco Masciandaro, responsabile amministrazione e controllo.

In generale, la Società attua una politica di remunerazione degli organi delegati e degli alti dirigenti che prevede incentivi legati alla *performance* aziendale, anche attraverso l'istituzione di appositi piani di incentivazione aziendale che prevedono l'assegnazione di *stock option*.

In data 9 febbraio 2007, l'assemblea dei soci della Società ha approvato un regolamento per un piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori con efficacia dal giorno di inizio delle negoziazioni.

In data 25 giugno 2007, il consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di offrire delle opzioni ai sensi di tale regolamento agli amministratori esecutivi Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini, a far data dal 6 giugno 2007.

In data 9 luglio 2007, in data 11 febbraio 2008 ed in data 15 luglio 2008 il comitato esecutivo della Società ha deliberato di approvare l'assegnazione delle opzioni ad alcuni dipendenti e/o collaboratori del Gruppo.

Come riportato in precedenza, in data 7 maggio 2009 il consiglio di amministrazione ha deliberato di approvare il modello di retribuzione variabile proposto dal comitato di remunerazione per gli amministratori esecutivi Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini e di assegnare, secondo quanto previsto dal vigente Regolamento al piano di *stock option*, 200.000 opzioni ai consiglieri esecutivi Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi.

Di seguito il riepilogo delle opzioni assegnate ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche al 31 dicembre 2009:

Nome e cognome	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio
Marco Pescarmona	880.000	7,2
Alessandro Fracassi	880.000	7,2
Stefano Rossini	240.000	7,5
Dirigenti con responsabilità strategiche	179.000	7,3

Indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto

Non sono stati stipulati accordi tra l'Emittente e gli amministratori che prevedano indennità in caso di dimissioni o licenziamento/revoca senza giusta causa o se il rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

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

Il consiglio di amministrazione, nel corso della riunione dell'8 maggio 2008, ha costituito un comitato per il controllo interno e per la *corporate governance*, con funzioni consultive e propositive. Il comitato è composto dal consigliere non indipendente Marco Zampetti e dai consiglieri indipendenti Paolo Vagnone ed Andrea Casalini. Presidente del comitato è stato nominato Marco Zampetti, il quale, in virtù dell'attività professionale svolta, presenta una notevole esperienza in materia contabile, fiscale, finanziaria e di *compliance*. Nell'ambito del precedente consiglio di amministrazione, il comitato per il controllo interno e per la *corporate governance* era composto dall'amministratore non indipendente Marco Zampetti, presidente, e dagli amministratori indipendenti Paolo Vagnone ed Alessandro Garrone.

In base al Codice di Autodisciplina, compete al comitato per il controllo interno e per la *corporate governance*:

- i. assistere il consiglio di amministrazione nella definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti la Società e le sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati determinando inoltre criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa;
- ii. assistere il consiglio di amministrazione nell'individuazione di un amministratore esecutivo (preferibilmente l'amministratore delegato) incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
- iii. assistere il consiglio di amministrazione nella valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
- iv. assistere il consiglio di amministrazione nella descrizione, nella relazione sul governo societario, degli elementi essenziali del sistema di controllo interno, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza complessiva dello stesso;
- v. valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- vi. su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato, esprimere pareri su specifici aspetti inerenti l'identificazione dei principali rischi aziendali nonché la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- vii. esaminare il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche dagli stessi predisposte;
- viii. valutare le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;
- ix. vigilare sull'efficacia del processo di revisione contabile;

-
- x. riferire al consiglio di amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta nonché sulla adeguatezza del sistema di controllo interno;
 - xi. vigilare sull'osservanza e sul periodico aggiornamento delle regole di *corporate governance* e sul rispetto dei principi di comportamento eventualmente adottati dall'Emittente e dalle sue controllate;
 - xii. svolgere gli ulteriori compiti che ad esso vengano attribuiti dal consiglio di amministrazione.

Il comitato per il controllo interno e per la *corporate governance*:

- i. potrà accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie allo svolgimento dei propri compiti;
- ii. potrà richiedere al consiglio di avvalersi per lo svolgimento della propria attività di consulenze esterne;
- iii. si riunirà di norma prima delle riunioni consiliari indette per l'approvazione del bilancio, della relazione semestrale e delle relazioni trimestrali, ovvero ogniqualevolta il presidente lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure da un amministratore delegato.

Per le convocazioni, nonché per la validità della costituzione e delle deliberazioni, si applicano le medesime norme dettate dallo statuto sociale per le riunioni del consiglio di amministrazione.

Nel corso dell'esercizio 2009, il presidente del comitato ha incontrato:

- in data 20 marzo, i rappresentanti della società di revisione contabile, il responsabile dell'Organismo di Vigilanza Gianluca Lazzati e il direttore finanziario e preposto al controllo interno Francesco Masciandaro al fine di ottenere aggiornamenti in merito all'attività di revisione svolta;
- in data 12 maggio, il *Chief Technology Officer* di Gruppo Giuseppe Spagoni, il responsabile dell'Organismo di Vigilanza Gianluca Lazzati e il direttore finanziario e preposto al controllo interno Francesco Masciandaro per discutere e analizzare i possibili reati informatici per il Gruppo nell'ambito della disciplina prevista dal D. Lgs. 231/01, alla luce di quanto previsto dall'art. 24 bis del medesimo decreto;
- in data 3 agosto, l'amministratore esecutivo e incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno Marco Pescarmona, il direttore finanziario e preposto al controllo interno Francesco Masciandaro e i rappresentanti della società di revisione contabile al fine di ottenere aggiornamenti in merito all'andamento della gestione del Gruppo e delle sue controllate, in merito all'attività di revisione limitata svolta in relazione al bilancio consolidato semestrale al 30 giugno 2009;
- in data 8 settembre, il direttore finanziario e preposto al controllo interno Francesco Masciandaro al fine di svolgere un'analisi approfondita delle integrazioni da apportare al vigente modello organizzativo ex D. Lgs. 231/2001 alla luce delle modifiche legislative intercorse. All'incontro ha partecipato l'allora *internal auditor* Massimo Rancilio;

- in data 23 ottobre, il responsabile dell'Organismo di Vigilanza Gianluca Lazzati e il direttore finanziario e preposto al controllo interno Francesco Masciandaro per illustrare all'Organismo di Vigilanza le integrazioni apportate al modello D. Lgs. 231/2001;
- in data 26 novembre, i rappresentanti della società di revisione contabile e il direttore finanziario e preposto al controllo interno Francesco Masciandaro al fine di svolgere un aggiornamento sul lavoro di revisione svolto e di programmazione per l'attività inerente il bilancio 2009.

In aggiunta agli incontri sopra indicati, nel corso dell'esercizio 2009, il comitato per il controllo interno e per la *corporate governance* si è riunito 3 volte, per una durata media di circa un'ora e cinquantacinque minuti; nel corso delle riunioni il presidente, *inter alia*, ha aggiornato i restanti membri del comitato in merito alle attività svolte ed alle quali è tenuto nell'ambito delle proprie competenze nei confronti del consiglio di amministrazione ed in merito agli incontri avuti. A due di queste tre riunioni (22 giugno 2009 e 4 agosto 2009) ha preso parte il collegio sindacale, rappresentato dal suo presidente Fausto Provenzano. Alla riunione del 22 giugno 2009 ha partecipato anche il direttore finanziario dell'Emittente e preposto al controllo interno Francesco Masciandaro.

Nel corso dei primi mesi del 2010, si è tenuta una riunione del comitato per il controllo interno e per la *corporate governance* non precedentemente programmata nel corso della quale il presidente ha aggiornato i restanti membri del comitato all'attività di controllo interno svolta; alla riunione ha preso parte anche il presidente del collegio sindacale, Fausto Provenzano. Per il 2010 non sono state programmate altre riunioni.

Si veda la Tabella 3 in appendice relativa alla struttura del consiglio di amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e le percentuali di presenza alle riunioni.

Tutti gli incontri avuti dal presidente e le riunioni del comitato sono stati verbalizzati ed i relativi verbali sono stati trascritti sull'apposito registro disponibile presso la sede amministrativa della Società.

Il consiglio di amministrazione nella riunione dell'8 maggio 2008 ha deliberato un compenso complessivo, da intendersi su base annua, per i membri del comitato per il controllo interno e per la *corporate governance* pari a Euro 50 migliaia.

11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Il consiglio di amministrazione cura la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, inteso come insieme di processi diretti a monitorare l'efficienza della gestione societaria ed imprenditoriale, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali, anche al fine di prevenire frodi a danno della Società e dei mercati finanziari.

Il sistema di controllo interno è definito quale insieme delle regole e delle procedure volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati.

In base al Codice di Autodisciplina, il consiglio di amministrazione, anche tenuto conto dell'essere la Società parte di un gruppo, definisce le linee guida del sistema di controllo interno e ne verifica il corretto funzionamento con riferimento alla gestione dei rischi aziendali attraverso l'attività svolta

dal comitato per il controllo interno. L'amministratore all'uopo delegato definisce gli strumenti e le modalità di attuazione del sistema di controllo interno, in esecuzione degli indirizzi stabiliti dal consiglio di amministrazione; assicura l'adeguatezza complessiva del sistema stesso, la sua concreta funzionalità, il suo adeguamento alle modificazioni delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare.

Il sistema di controllo interno quale definito dal consiglio di amministrazione si qualifica per i seguenti principi generali:

- i. le deleghe operative vengono assegnate tenuto conto della natura, delle dimensioni normali e dei rischi delle singole categorie di operazioni; gli ambiti di esercizio sono strettamente collegati alle mansioni delegate;
- ii. le strutture organizzative sono articolate in modo da limitare sovrapposizioni funzionali e la concentrazione su di una sola persona, senza un adeguato processo autorizzativo, di attività che presentino un grado elevato di criticità o di rischio;
- iii. è previsto per ciascun processo un adeguato sistema di parametri ed un relativo flusso periodico di informazioni per misurarne l'efficienza e l'efficacia;
- iv. sono periodicamente analizzate le conoscenze e le competenze professionali disponibili nell'organizzazione in termini di congruenza rispetto agli obiettivi assegnati;
- v. i processi operativi sono definiti prevedendo un adeguato supporto documentale per consentire che siano sempre verificabili in termini di congruità, coerenza e responsabilità;
- vi. i meccanismi di sicurezza garantiscono un'adeguata protezione dei beni dell'organizzazione e un accesso ai dati secondo quanto necessario per svolgere le attività assegnate;
- vii. i rischi connessi al raggiungimento degli obiettivi sono individuati prevedendone periodicamente un adeguato monitoraggio ed aggiornamento; gli eventi negativi che possono minacciare la continuità operativa dell'organizzazione sono oggetto di apposita attività di valutazione e di adeguamento delle protezioni;
- viii. il sistema di controllo è soggetto ad attività di supervisione continua per valutazioni periodiche e per il costante adeguamento.

Al fine di verificare il corretto funzionamento del sistema di controllo interno, il consiglio di amministrazione si avvale del comitato per il controllo interno e per la *corporate governance*, nonché di un preposto dotato di un adeguato livello di indipendenza e di mezzi idonei allo svolgimento della funzione. Il preposto al controllo interno, espressione della funzione di *internal auditing*, riferisce del suo operato all'amministratore all'uopo delegato, al comitato per il controllo interno e per la *corporate governance* e al collegio sindacale.

L'amministratore all'uopo delegato dà attuazione agli interventi sul sistema di controllo interno che si rendano necessari in esito alle attività di verifica come sopra svolte, a tal fine potendo nominare uno o più preposti.

11.1. Principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Premessa

Il sistema di gestione dei rischi non deve essere considerato separatamente dal sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria; entrambi costituiscono difatti elementi del medesimo sistema. Si precisa inoltre che tale sistema è finalizzato a garantire l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informativa finanziaria.

Tutte le società del Gruppo adottano delle procedure dettagliate per la gestione del ciclo attivo, del ciclo passivo, del ciclo del personale e del processo di gestione dell'informativa finanziaria approvate dal consiglio di amministrazione.

Principio di base per la gestione di tali processi è che, stante la struttura relativamente poco complessa del Gruppo, tutti i processi autorizzativi siano in capo ad amministratori esecutivi, muniti di adeguati poteri.

Descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Nell'ambito della struttura organizzativa del Gruppo e delle procedure menzionate in precedenza, sono state definite le attività di competenza dell'area amministrativa del Gruppo. Di seguito, in via meramente esemplificativa e non esaustiva, si riportano le principali attività svolte dall'area amministrativa:

- i. garantire, attraverso il processo di pianificazione e di controllo della gestione, l'unitarietà degli obiettivi funzionali, l'aderenza delle azioni ai piani e il raggiungimento degli obiettivi di profitto;
- ii. definire e proporre, nell'ambito delle politiche e delle strategie concordate con il vertice, la politica finanziaria del Gruppo;
- iii. assicurare la pianificazione, il reperimento e la gestione ottimale delle risorse finanziarie nel breve e medio termine;
- iv. assicurare la corretta gestione amministrativa del Gruppo ed in particolare: definire e proporre la politica di bilancio, assicurare la predisposizione del bilancio aziendale e di Gruppo e dei relativi allegati nel rispetto delle norme civilistiche e fiscali in atto nonché di quelle istituzionali;
- v. assicurare il sistematico monitoraggio dell'andamento economico del Gruppo al fine di permettere un adeguato processo di controllo di gestione;
- vi. garantire l'allineamento del Sistema di Controllo di Gestione (SCG) alle strategie ed al contesto aziendale e di mercato.

L'area amministrativa di Gruppo è sotto la diretta responsabilità del *Chief Financial Officer (CFO)*, Francesco Masciandaro, e si compone complessivamente di nove risorse. All'interno dell'area amministrativa sono state inoltre individuate due distinte funzioni:

- Contabilità e Bilancio, che ha come *mission* quella di fornire una corretta rappresentazione economica-patrimoniale della vita dell'azienda, garantendo la puntuale realizzazione delle attività

inerenti alla redazione del bilancio di esercizio societario e consolidato, nel rispetto degli obblighi definiti dai principi contabili e dalla normativa;

- Controllo di Gestione, che ha come *mission* quella di garantire, attraverso il processo di pianificazione e di controllo, l'unitarietà degli obiettivi funzionali, l'aderenza delle azioni ai piani ed il raggiungimento degli obiettivi di profitto.

Per quanto riguarda la gestione della funzione di Contabilità e Bilancio, due risorse, ubicate in Romania, hanno la completa responsabilità di tutta l'attività relativa alla controllata Finprom S.r.l.. Per quanto attiene alla funzione di Contabilità e Bilancio delle altre società controllate, ad esclusione di Cercassicurazioni.it S.r.l., che si avvale di professionisti esterni, questa è gestita interamente dalla struttura e dalle risorse ubicate in Italia, che fanno capo al Responsabile di Funzione, che ne detta le linee guida operative.

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

Nell'ambito di tali attività il CFO ha anche la responsabilità di gestire in questo ambito il processo di individuazione dei principali rischi operativi, di individuazione degli interventi correttivi o degli strumenti finalizzati a ridurre e, ove possibile, annullare tali rischi, di individuare il sistema dei controlli per la gestione di tali strumenti e, infine, di verificarne la corretta applicazione.

Tale processo viene svolto annualmente dal CFO, che alla luce dell'attività svolta, redige una *check list* in cui sono evidenziati i rischi individuati, gli strumenti correttivi, i controlli effettuati e l'esito degli stessi.

Al termine di tale attività, l'esito viene sottoposto direttamente alla valutazione dell'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno.

11.2. Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno

Il consiglio di amministrazione, nel corso della riunione dell'8 maggio 2008, ha individuato nel presidente del consiglio di amministrazione e membro del comitato esecutivo, Marco Pescarmona, l'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

Nel corso dell'esercizio 2009, l'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno ha svolto attività di controllo finalizzata all'aggiornamento del modello organizzativo ex D. Lgs. 231/2001 ed alla successiva implementazione delle modifiche apportate.

Inoltre nel corso dell'esercizio 2009, alla luce dei controlli svolti, non ha rilevato la presenza di rischi operativi non gestiti nell'ambito dell'organizzazione aziendale.

11.3. Preposto al sistema di controllo interno

Il consiglio di amministrazione, nella riunione dell'8 maggio 2008, ha nominato, su proposta dell'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno Marco Pescarmona e con il parere favorevole del comitato per il controllo interno, quale preposto al controllo interno Francesco Masciandaro, responsabile Amministrazione e Controllo del Gruppo e dirigente preposto ai documenti contabili societari. Per l'incarico non è stata prevista

alcuna remunerazione specifica né, al momento, l'assegnazione di risorse dedicate su base continuativa. Tuttavia, per alcune attività, il proposto al controllo interno può richiedere il supporto della funzione di *internal audit*, che, come riportato di seguito, è stata recentemente istituita.

La scelta della nomina di un soggetto non gerarchicamente indipendente è conseguenza della valutazione in merito alla bassa complessità della struttura organizzativa del Gruppo.

Nel corso dell'esercizio 2009 il preposto al sistema di controllo interno nello svolgimento della propria attività, avendo accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio incarico, ha interagito in via continuativa con i membri del comitato esecutivo, con il presidente del comitato per il controllo interno e per la *corporate governance* e con i membri del collegio sindacale, riferendo in merito alla funzionalità del sistema di controllo interno e sull'adeguatezza del sistema contabile.

L'Emittente ha recentemente istituito una funzione di *internal audit*, avendo all'interno della struttura organizzativa del Gruppo una nuova risorsa *junior*. Nello svolgimento di tale funzione non sono coinvolte risorse esterne al Gruppo.

11.4. Modello organizzativo ex D. Lgs. 231/2001

In data 20 marzo 2008, la Società ha adottato il modello organizzativo previsto dall'art. 6 del D. Lgs. 231/2001. Nel corso dell'esercizio 2009, il consiglio di amministrazione ha nominato un organismo di vigilanza monocratico, confermando quale unico componente Gianluca Lazzati, del quale si era già verificato il possesso dei requisiti di professionalità ed onorabilità richiesti dal modello stesso al momento della prima nomina.

La durata della nomina è stata deliberata fino all'approvazione del bilancio che chiuderà al 31 dicembre 2011; all'organismo di vigilanza è stato riconosciuto un compenso secondo la tariffa professionale dei Dottori Commercialisti.

Nel corso dell'esercizio 2009, l'organismo di vigilanza ha incontrato più di una volta il responsabile amministrazione e controllo di Gruppo, il presidente del comitato per il controllo interno e, una sola volta, in merito ai reati informatici, anche il *Chief Technology Officer* del Gruppo, per valutare l'adeguatezza e l'aggiornamento del modello organizzativo e del sistema di controllo adottato. Infine, sempre nel corso dell'esercizio 2009, ha incontrato il responsabile amministrazione e controllo di Gruppo, il presidente del comitato per il controllo interno ed il collegio sindacale per fornire un aggiornamento in merito all'attività svolta nel periodo.

Il modello organizzativo adottato dal Gruppo ed i principi in esso contenuti si applicano agli organi societari di tutte le società del Gruppo (intendendosi per tali il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale della Società e i relativi componenti), ai dipendenti, ai collaboratori, ai consulenti, ai fornitori e, più in generale, a tutti coloro che, a qualunque titolo, operano nell'ambito delle attività "sensibili" per conto o nell'interesse del Gruppo. Il modello intende prevenire le seguenti tipologie di reati:

- reati commessi nei rapporti con la pubblica amministrazione (art. 24 e 25, D. Lgs. 231/01);
- reati societari (art. 25-ter D. Lgs. 231/01);
- reati di abuso di mercato (art. 25-sexies D. Lgs. 231/01);

- reati introdotti dall'art. 9 della legge 123/2007 (art. 25-septies D. Lgs. 231/01), con i quali si intendono omicidio colposo e lesioni colpose gravi o gravissime commessi con violazione delle norme antinfortunistiche e sulla tutela dell'igiene e della salute sul lavoro.

Il modello organizzativo ex D. Lgs. 231/2001 aggiornato al 17 novembre 2009 è disponibile sul sito Internet della Società nella sezione “Governance”, “Altri documenti”

11.5. Società di revisione

La società di revisione contabile, incaricata anche dell'attività di controllo contabile, è la PricewaterhouseCoopers S.p.A., in forza dell'incarico conferito dall'assemblea del 9 febbraio 2007, con efficacia dal 6 giugno 2007 e scadenza con la revisione contabile del bilancio al 31 dicembre 2015.

11.6. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

L'art. 23.1 dello statuto prevede la nomina da parte del consiglio di amministrazione, previo parere obbligatorio del collegio sindacale, di un soggetto preposto alla redazione dei documenti contabili societari, in conformità alle disposizioni di cui all'articolo 154-*bis* del D. Lgs. 58/1998, il quale deve essere scelto tra soggetti laureati in discipline economiche, finanziarie o attinenti alla gestione ed organizzazione aziendale e che abbiano maturato un'esperienza almeno triennale (i) nell'esercizio di funzioni amministrative o dirigenziali oppure (ii) nell'esercizio di attività professionali nell'ambito di società di revisore contabile o (iii) di consulente quale dottore commercialista presso società di capitali. Non possono essere nominati alla carica e, se già nominati, decadono dall'incarico medesimo, coloro che non sono in possesso dei requisiti di onorabilità di cui all'articolo 147-*quinquies* del D. Lgs. 58/1998.

Il soggetto preposto alla redazione dei documenti contabili societari esercita i poteri e le competenze a lui attribuiti in conformità a quanto previsto dall'articolo 154-*bis* del D. Lgs. 58/1998.

Il consiglio di amministrazione, nella riunione dell'8 maggio 2008, ha confermato quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Francesco Masciandaro, che all'interno del Gruppo riveste il ruolo di *Chief Financial Officer* e Responsabile Amministrazione e Controllo.

Al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari sono conferiti adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti ad esso attribuiti. In particolare, il dirigente preposto ha definito un insieme di procedure e di flussi informativi tesi ad individuare tutti i processi e gli eventi aziendali che hanno manifestazione economica e finanziaria; in tal modo tutti gli eventi economicamente e finanziariamente rilevanti trovano riflesso nei dati contabili e nelle relazioni finanziarie periodiche.

11.7. Codice Etico

Il Codice Etico, approvato il 20 marzo 2008, è elemento essenziale e funzione del modello organizzativo che il Gruppo adotta ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001 ed esprime i principi di deontologia aziendale e le regole di condotta volti a prevenire, secondo l'ordinamento italiano, la commissione dei reati e di tutti quei comportamenti in contrasto con i valori che l'Emittente e le società da esso controllate ai sensi dell'art. 2359 del codice civile intendono promuovere.

Il Gruppo riconosce l'importanza della responsabilità etico-sociale nella conduzione degli affari e delle attività aziendali e si impegna a tenere in considerazione i legittimi interessi dei propri *stakeholder*

e della collettività in cui opera. Contemporaneamente il Gruppo si aspetta da tutti i suoi Collaboratori il rispetto delle regole aziendali e dei principi stabiliti nel presente Codice Etico e che operino in base agli standard etici più elevati ed in conformità a tutte le leggi applicabili.

Il Codice Etico viene divulgato a tutti i dipendenti. Inoltre, il Gruppo richiede a tutte le imprese collegate o partecipate e ai principali fornitori una condotta in linea con i principi generali del Codice Etico.

Il Codice Etico è disponibile sul sito Internet della Società nella sezione “Governance”, “Altri documenti”.

12. INTERESSE DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Il consiglio di amministrazione della Società in data 9 febbraio 2007 ha approvato, con efficacia dal 6 giugno 2007, i principi di comportamento relativi alle operazioni con parti correlate poste in essere dalle società del Gruppo, che mirano a dare concreta attuazione alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina, nonché alla normativa vigente, al fine di garantire il rispetto di criteri di correttezza sostanziale e procedurale nell’esame ed approvazione delle suddette operazioni.

Parti Correlate

Ai fini dei principi contabili internazionali IFRS rileva la definizione di Parti Correlate di cui al principio contabile internazionale concernente l’informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate adottato secondo la procedura di cui all’articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 (“**Parti Correlate**”).

Operazioni con Parti Correlate

Ai fini dei principi contabili internazionali IFRS si intendono per operazioni con Parti Correlate quelle poste in essere dalla Società, direttamente o indirettamente, con una o più Parti Correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo (“**Operazioni con Parti Correlate**”).

Le Operazioni con Parti Correlate ordinarie sono le operazioni tipiche o usuali, concluse a condizioni *standard* (“**Operazioni Ordinarie con Parti Correlate**”).

Sono operazioni tipiche o usuali quelle che, per l’oggetto o la natura, non sono estranee al normale corso degli affari della Società e quelle che non presentano particolari elementi di criticità dovuti alle loro caratteristiche o ai rischi inerenti alla natura della controparte, o al tempo del loro compimento. Sono operazioni a condizioni *standard* quelle concluse alle medesime condizioni applicate dalla Società a parità di situazione.

Sono operazioni rilevanti con Parti Correlate, le Operazioni con Parti Correlate diverse dalle Operazioni Ordinarie con Parti Correlate (“**Operazioni Rilevanti con Parti Correlate**”).

Disciplina delle Operazioni Rilevanti con Parti Correlate

Il consiglio di amministrazione esamina ed approva preventivamente le Operazioni Rilevanti con Parti Correlate.

Prima di assumere decisioni in merito ad un'Operazione Rilevante con Parti Correlate, il consiglio di amministrazione deve disporre di un'adeguata informazione sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni, anche economiche, per la sua realizzazione, sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la Società. A tal fine, l'amministratore delegato o, a seconda dei casi, i direttori generali e i responsabili delle funzioni inviano tempestivamente al presidente del consiglio di amministrazione una nota contenente le suddette informazioni.

Qualora la correlazione sia con un amministratore o con una Parte Correlata per il tramite di un amministratore, l'amministratore interessato informa tempestivamente ed esaurientemente il consiglio di amministrazione dell'esistenza della correlazione, precisandone la natura, la portata e ogni altra caratteristica rilevante, e si allontana dalla riunione consiliare al momento della deliberazione. Resta ferma la facoltà del consiglio di amministrazione, tenuto conto delle specifiche circostanze del caso, di disporre diversamente e così di consentire la partecipazione dell'amministratore interessato alla discussione e al voto.

In funzione della tipologia e della rilevanza, sotto il profilo economico e/o strategico, dell'operazione, nonché della natura ed estensione delle relazioni esistenti con le controparti, il consiglio di amministrazione, al fine di assicurare la correttezza sostanziale e procedurale dell'operazione, può chiedere un parere preventivo al comitato per il controllo interno della Società e/o affidare le trattative relative all'operazione a uno o più amministratori indipendenti (comunque privi di qualsiasi legame con la Parte Correlata).

In aggiunta a quanto sopra, in funzione della natura, del valore o delle altre caratteristiche dell'operazione, il consiglio di amministrazione, al fine di evitare che per l'operazione siano pattuite condizioni diverse da quelle che sarebbero state verosimilmente negoziate tra parti non correlate, può richiedere l'assistenza di uno o più esperti che esprimono un'opinione, a seconda dei casi, sulle condizioni economiche, e/o sulla legittimità, e/o sugli aspetti tecnici dell'operazione.

Nella scelta degli esperti si ricorrerà a soggetti di riconosciuta professionalità e competenza sulle materie di interesse, di cui sarà attentamente valutata l'indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse.

Le Operazioni con Parti Correlate che per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione possono avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza e correttezza delle informazioni, anche contabili, relative alla Società, formano oggetto di informativa al pubblico secondo le modalità attualmente previste dall'art. 71-bis del Regolamento Emittenti.

Disciplina delle Operazioni Ordinarie con Parti Correlate

Per le Operazioni con Parti Correlate che non sono sottoposte al consiglio di amministrazione, in quanto tipiche o usuali da concludersi a condizioni *standard*, gli amministratori muniti di deleghe, o i componenti del comitato esecutivo, o i dirigenti responsabili della realizzazione dell'operazione raccolgono e conservano, anche per tipologie o gruppi di operazioni, adeguate informazioni sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni, anche economiche, per la sua realizzazione, sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la Società. Anche per tali operazioni possono essere nominati uno o più esperti, secondo quanto sopra previsto.

13. NOMINA DEI SINDACI

La nomina del collegio sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti.

Ogni azionista, nonché i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, come pure il soggetto controllante, le società controllate e quelle sottoposte a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF, non possono presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista, né possono votare liste diverse.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli od insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% del capitale con diritto di voto nell'assemblea ordinaria. Le liste presentate dagli azionisti devono essere depositate presso la sede sociale entro il quindicesimo giorno precedente la data dell'assemblea in prima convocazione, unitamente alla documentazione prescritta dallo Statuto tra cui è ricompreso anche un sintetico curriculum vitae dei candidati inclusi nella lista.

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

Il sistema di elezione previsto dallo statuto stabilisce che:

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

Qualora le prime due liste ottengano un numero pari di voti, si procede a nuova votazione da parte dell'assemblea, mettendo ai voti solo le prime due liste.

In caso di sostituzione di un sindaco subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Se con i sindaci supplenti non si completa il collegio sindacale, deve essere convocata l'assemblea per provvedere all'integrazione del collegio sindacale ai sensi di legge.

14. SINDACI

Il collegio sindacale della Società in carica al 31 dicembre 2009 è stato nominato dall'assemblea dei soci del 23 aprile 2009, durante la quale è stata presentata un'unica lista di candidati da parte degli azionisti Alma Ventures S.A. e Stefano Rossini e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. L'elenco dei candidati della lista coincide con gli attuali membri del collegio sindacale. La lista presentata ha ottenuto il consenso all'unanimità dei presenti, rappresentanti per 24.437.074 azioni, che corrispondono al 61,85% del capitale con diritto di voto. Si veda la Tabella 4 in appendice relativa alla struttura del collegio sindacale per quanto riguarda la composizione del collegio e altre informazioni.

Per quanto attiene alle caratteristiche personali e professionali di ciascun membro del collegio sindacale, si rimanda a quanto riportato sul sito internet dell'Emittente, nella sezione *Governance*.

I sindaci, nell'accettare la nomina, hanno dichiarato la sussistenza dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza previsti. Il consiglio ha quindi verificato la sussistenza di tali requisiti, applicando correttamente i criteri e le procedure di accertamento. L'esito del controllo è stato positivo.

Non vi sono stati componenti del collegio sindacale che hanno cessato di ricoprire la carica di sindaco nel corso del 2009.

Nel corso dell'esercizio 2009, il collegio sindacale si è riunito 6 volte con una durata media di due ore ed inoltre ha partecipato a tutte le riunioni del consiglio di amministrazione ed è stato puntualmente aggiornato sull'andamento della gestione e sui principali accadimenti dell'esercizio. Per il 2010 non sono state programmate riunioni del collegio sindacale. Alla data di approvazione della presente relazione si è tenuta, nel corso del 2010, una riunione non precedentemente programmata alla quale ha preso parte, tra gli altri, la società di revisione contabile al fine di fornire un aggiornamento sull'attività di revisione contabile in merito al bilancio consolidato ed al bilancio separato della Società al 31 dicembre 2009..

Il collegio sindacale ha formalizzato nel corso del 2009 la verifica dei requisiti di indipendenza, sin dalla data della loro nomina originaria, in capo ai propri membri e, nell'effettuare le valutazioni di cui sopra, ha applicato tutti i criteri previsti dal Codice di Autodisciplina con riferimento all'indipendenza degli amministratori.

Il collegio sindacale ha incontrato una volta nel corso del 2009 la società di revisione al fine di ottenere un aggiornamento in merito alle risultanze dell'attività di revisione contabile e quella di controllo contabile. Inoltre il collegio sindacale, in occasione della riunione per la redazione della relazione al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, ha valutato la sussistenza dei requisiti di professionalità e di indipendenza in capo alla società di revisione nonché l'adeguatezza degli incarichi e la congruità dei compensi corrisposti.

Nel corso del 2009, il collegio sindacale è stato periodicamente aggiornato dal comitato per il controllo interno e dal soggetto preposto al controllo interno in merito all'attività svolta nel corso dell'esercizio, attraverso diverse riunioni formali a cui hanno partecipato i soggetti in questione.

Si segnala che la composizione del collegio sindacale è la medesima anche per le altre società del Gruppo che hanno il collegio al proprio interno: MutuiOnline S.p.A., CreditOnline Mediazione Creditizia S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A. e Centro Finanziamenti S.p.A..

15. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI

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

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

Il consiglio di amministrazione della Società, nella riunione del 9 febbraio 2007, ha deliberato di istituire, con effetto dal 6 giugno 2007, la funzione di *Investor Relations* per curare i rapporti con la generalità degli azionisti e con gli investitori istituzionali ed eventualmente svolgere specifici compiti nella gestione dell'informazione price sensitive e nei rapporti con CONSOB e Borsa Italiana.

Il responsabile della funzione di *Investor Relations* è il consigliere esecutivo Stefano Rossini.

La Società assicura adeguata informativa nei rapporti con gli investitori anche attraverso la messa a disposizione della documentazione societaria maggiormente rilevante, in modo tempestivo e con continuità, sul sito Internet della Società (www.gruppomol.it).

16. ASSEMBLEE

Ai sensi dell'art. 9 dello statuto sociale, l'assemblea, regolarmente costituita, rappresenta l'universalità degli azionisti e le sue deliberazioni vincolano ed obbligano tutti gli azionisti, con o privi del diritto di voto, anche non intervenuti o dissenzienti. L'assemblea, sia ordinaria che straordinaria, è validamente costituita e delibera con le maggioranze stabilite dalla legge.

Ai sensi dell'art. 10 dello stesso statuto, l'assemblea deve essere convocata mediante avviso da pubblicarsi nei termini previsti dalla normativa vigente sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, ovvero, a scelta dell'organo amministrativo, su uno dei seguenti quotidiani: Il Sole 24 Ore, Corriere della Sera, La Repubblica o MF/Milano Finanza. L'assemblea deve essere convocata dal consiglio di amministrazione almeno una volta all'anno entro centoventi giorni dalla fine dell'esercizio sociale per l'approvazione del bilancio annuale. Non sono previsti ulteriori limiti di quorum costitutivi e deliberativi rispetto a quelli previsti dalla normativa vigente.

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

Ai sensi dell'art. 11 dello statuto sociale, hanno diritto di intervenire all'assemblea gli azionisti cui spetta il diritto di voto per i quali sia pervenuta, al più tardi di due giorni lavorativi prima della data dell'assemblea, la comunicazione rilasciata dall'intermediario autorizzato attestante la loro legittimazione ai sensi dell'art. 2370, secondo comma, codice civile. Non è prevista l'indisponibilità di tali azioni fino a quando l'assemblea non ha avuto luogo.

L'assemblea è ordinaria o straordinaria ai sensi di legge e si riunisce presso la sede sociale o in altro luogo che sia indicato nell'avviso di convocazione, purché nell'ambito del territorio nazionale. Per agevolare la partecipazione degli azionisti alle adunanze assembleari, l'art. 11.2 dello statuto prevede che sia ammessa la possibilità che l'assemblea, sia ordinaria sia straordinaria, si svolga con intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio e/o video collegati, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale ed i principi di buona fede e parità di trattamento degli azionisti.

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

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

Il consiglio di amministrazione ha riferito durante l'assemblea tenutasi in data 23 aprile 2009 sull'attività svolta e programmata e si è adoperato per assicurare agli azionisti un'adeguata informativa circa gli elementi necessari perché essi potessero assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza assembleare.

Nell'esercizio in corso non si sono verificate variazioni tali nella capitalizzazione di mercato delle azioni della società tali da comportare una variazione delle percentuali stabilite per l'esercizio delle azioni e delle prerogative poste a tutela delle minoranze.

17. ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO

L'Emittente non adotta pratiche di governo societario ulteriori rispetto a quelle già indicate nei punti precedenti.

18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

A far data dalla chiusura dell'Esercizio non si sono verificati altri cambiamenti nella struttura di governo societario rispetto a quelli segnalati nelle specifiche sezioni.

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

APPENDICE
INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI

Tabella 1

STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE

	n° azioni	% rispetto al capitale sociale	Quotato (indicare mercato)/non quotato	Diritti ed obblighi
Azioni ordinarie e senza l'indicazione del valore nominale ai sensi dell'art. 2346 c.c.	39.511.870	100%	STAR	Ogni azione dà diritto ad un voto. I diritti e gli obblighi degli azionisti sono quelli previsti dagli articoli 2346 ss. codice civile

Tabella 2

PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE AL 31 DICEMBRE 2009

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Alma Ventures SA	Alma Ventures SA	32,50%	33,78%
Parvus Asset Management (UK) LLP	Parvus Asset Management (UK) LLP	10,34%	10,74%
Index Ventures Growth	Paramol SARL	8,76%	9,11%
Capital Research & Management Company	Capital Research & Management Company	8,00%	8,31%
Algebris Investments (UK) LLP	Algebris Investments (UK) LLP	5,16%	5,36%
Stefano Rossini	Stefano Rossini	4,32%	4,49%
360 Capital One	360 Capital One	2,60%	2,70%
Azione proprie (compresi acquisti da controllate)		3,79%	N/A

STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

Tabella 3

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE									COMITATO ESECUTIVO		COMITATO PER LA REMUNERAZIONE		COMITATO CONTROLLO		
Carica	Nominativo	In carica dal	In carica fino a	Lista	Esec.	Non esec.	Indip. TUF	% CdA	Numero altri incarichi	Appartenenza al comitato	% C.E.	Appartenenza al comitato	% C.E.	Appartenenza al comitato	% C.C.I.
Presidente	Marco Pescarmona	24 aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica	X			100%	2	M	100%				
Amm. Delegato	Alessandro Fracassi	24 aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica	X			100%	2	P	100%				
Amministratore	Stefano Rossini	24 aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica	X			100%	-	M	100%				
Amministratore	Fausto Boni	24 aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica		X		100%	1						
Amministratore	Paolo Gesess*	24 aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica		X		86%	-						
Amministratore	Marco Zampetti	24 aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica		X		100%	-					P	100%
Amministratore	Paolo Vagnone	24 aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica		X	X	86%	3			P	100%	M	100%
Amministratore	Alessandro Garrone	24 aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica		X	X	43%	4			M	100%		
Amministratore	Andrea Casalini	24 aprile 2008	Approvazione bilancio 2010	Unica		X	X	86%	1			M	100%	M	100%
Amministratore	Daniele Ferrero	7 agosto 2008	Approvazione bilancio 2010	N/A		X	X	57%	2						

AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

Nessun amministratore ha cessato di ricoprire la carica nel corso dell'Esercizio

* Si segnala che in data 11 febbraio 2010 il consigliere Paolo Gesess ha comunicato al consiglio di amministrazione ed al presidente del collegio sindacale le proprie dimissioni dalla carica per sopraggiunti motivi di carattere professionale. A seguito di tali dimissioni ed ai sensi dell'art. 2386 c.c. e dell'art. 16 del vigente statuto sociale, il consiglio di amministrazione ha proceduto alla nomina di Giuseppe Zocco, previa verifica del possesso dei requisiti di onorabilità. Tale nomina avrà validità fino alla prossima assemblea dei soci.

Quorum richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina: 4,5%

Numero Riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:	CdA	C.E.	C.R.	C.C.I.
	7	5	2	3

Il Codice di Autodisciplina non stabilisce degli ulteriori requisiti d'indipendenza rispetto a quanto stabilito dal TUF

Legenda:

% CdA: presenza, in termini percentuali, del consigliere alle riunioni del consiglio (per i consiglieri nominati nell'anno per il primo incarico si tiene conto delle riunioni tenute dalla sua nomina)

Altri incarichi: sono stati inseriti incarichi in società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di quelle ritenute rilevanti.

P: presidente

M: membro

C.E.: comitato esecutivo

% C.E.: presenza, in termini percentuali, del consigliere alle riunioni del comitato esecutivo

C.R.: comitato per le remunerazioni

%C.R.: presenza, in termini percentuali, del consigliere alle riunioni del comitato per le remunerazioni

C.C.I.:comitato per il controllo interno

%C.C.I.: presenza, in termini percentuali, del consigliere alle riunioni del comitato per il controllo interno

Di seguito si riporta il dettaglio degli altri incarichi (nelle società di cui alla Legenda):

Nominativo	Società di cui si è titolari di cariche societarie	Carica ricoperta
Marco Pescarmona	Alma Ventures S.A.	Amministratore
	Guderian S.r.l.	Amministratore
Alessandro Fracassi	Alma Ventures S.A.	Amministratore
	Casper S.r.l.	Amministratore
Fausto Boni	Yoox S.p.A.	Amministratore
Paolo Vagnone	ErgyCapital S.p.A.	Amministratore
	Sciens International S.A.	Amministratore
	Italfondario S.p.A.	Amministratore
Alessandro Garrone	ERG S.p.A.	Amministratore
	Banca Passadore & C.	Consigliere
	Unione Petrolifera	Vice Presidente, Membro Giunta, Membro Collegio direttivo
	Confindustria Energia (ex ASIEP)	Membro del Consiglio Generale
Daniele Ferrero	Venchi S.p.A.	Presidente
	3i Plc	Senior advisor

STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE

Tabella 4

COLLEGIO SINDACALE							
Carica	Nominativo	In carica dal	In carica fino a	Lista	Indip. TUF	% C.S.	Altri incarichi
Presidente	Fausto Provenzano	23 aprile 2009	Approvazione bilancio 2011	Unica	N/A	100%	26
Membro effettivo	Paolo Burlando	23 aprile 2009	Approvazione bilancio 2011	Unica	N/A	100%	22
Membro effettivo	Francesca Masotti	23 aprile 2009	Approvazione bilancio 2011	Unica	N/A	100%	5
Membro supplente	Giuseppe Ragusa	23 aprile 2009	Approvazione bilancio 2011	Unica	N/A		
Membro supplente	Marco Cervellera	23 aprile 2009	Approvazione bilancio 2011	Unica	N/A		

SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO							
Nessun sindaco ha cessato di ricoprire la carica nel corso dell'Esercizio							

Quorum richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina: 2,5%							
Numero Riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:		6					

Legenda:

% C.S.: la presenza, in termini percentuali, del sindaco alle riunioni del collegio

Altri incarichi: incarichi ricoperti presso le società di cui al Libro V, Titolo V, Capi V, VI e VII del codice civile

Di seguito si riporta il dettaglio degli altri incarichi (nelle società di cui alla Legenda):

Nominativo	Società di cui si è titolari di cariche societarie	Carica ricoperta	
Fausto Provenzano	Sbi S.r.l.	Presidente del Consiglio d'Amministrazione	
	Progetto Carducci 125 S.r.l.	Amministratore Unico	
	Seli Monti Tunnels S.r.l.	Presidente del Collegio sindacale	
	Koine' Servizi S.r.l.	Presidente del Collegio sindacale	
	Polifibra S.p.A.	Presidente del Collegio sindacale	
	Mizar Informatica S.p.A.	Presidente del Collegio sindacale	
	Chorus S.p.A.	Presidente del Collegio sindacale	
	Digital Magics S.p.A.	Presidente del Collegio sindacale	
	Sportxtension S.p.A.	Presidente del Collegio sindacale	
	Movin S.p.A.	Presidente del Collegio sindacale	
	T-Stars S.r.l.	Presidente del Collegio sindacale	
	Bibop Research Int. S.p.A.	Presidente del Collegio sindacale	
	Metro Centro S.c.a.r.l.	Sindaco effettivo	
	Mayba S.r.l.	Sindaco effettivo	
	Forbo Siegling Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	
	Conveyors Nord S.p.A.	Sindaco effettivo	
	Bureau Van Dijk Edizioni Elettroniche S.p.A.	Sindaco effettivo	
	Y2k Logistica Europa S.p.A.	Sindaco effettivo	
	Colnaghi & Manciani /Springer & Jacoby S.p.A.	Sindaco effettivo	
	Seli Societa' Esecuzione Lavori Idraulici S.p.A.	Sindaco effettivo	
	Saima Avandero S.p.A.	Sindaco effettivo	
	Mgm Lines S.r.l.	Sindaco effettivo	
	Avignonesi S.r.l. Società Agricola	Sindaco effettivo	
	Classica S.p.A.	Sindaco effettivo	
	ABX Italy S.r.l.	Sindaco effettivo	
	Progetto Sarca 336 S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	
	Paolo Burlando	Buzzi Unicem S.p.A.	Consigliere di amministrazione
		Marina Porto Antico S.p.A.	Consigliere di amministrazione
		Thorcem S.r.l.	Consigliere di amministrazione
		Authix Technologies S.r.l.	Presidente del Collegio sindacale
		BeeTv Enterprises S.r.l.	Presidente del Collegio sindacale
		Cava degli Olmi S.r.l.	Presidente del Collegio sindacale
		Graphvine S.r.l.	Presidente del Collegio sindacale
Intelligence Focus S.r.l.		Presidente del Collegio sindacale	
SAFI S.r.l.		Presidente del Collegio sindacale	
Cavit S.r.l.		Sindaco effettivo	
Cementi Moccia S.p.A.		Sindaco effettivo	
Fratelli Buzzi S.p.A.		Sindaco effettivo	
Giuso Guido S.p.A.		Sindaco effettivo	
Laterlite S.p.A.		Sindaco effettivo	
Leca sistemi S.p.A.		Sindaco effettivo	
Manifattura 2001 S.r.l.		Sindaco effettivo	
Prysmian S.p.A.		Sindaco effettivo	
Segheria Valle Sacra S.r.l.		Sindaco effettivo	
Selesta Ingegneria S.p.A.		Sindaco effettivo	
Stefanina Group S.p.A.		Sindaco effettivo	
The Blog Tv S.r.l.	Sindaco effettivo		
Yarpa Investimenti SGR S.p.A.	Sindaco effettivo		
Francesca Masotti	Tuscan Trading S.r.l.	Presidente del Collegio sindacale	
	Polifibra S.p.A.	Sindaco effettivo	
	Chorus S.p.A.	Sindaco effettivo	
	Avignonesi S.r.l. Società Agricola	Sindaco effettivo	
	Classica S.p.A.	Sindaco effettivo	

6. RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Sede legale in Via F. Casati 1/A – 20124 MILANO

Capitale sociale euro 1.000.000,00.= interamente versato

Registro delle Imprese – Ufficio di Milano numero 05072190969

* * *

ALL'ASSEMBLEA ORDINARIA DEGLI AZIONISTI

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

(Art. 153 D. Lgs. 24/2/1998 numero 58 e 2429, secondo comma, C.C.)

Signori Azionisti,

la presente Relazione al Bilancio di esercizio 2009 è la risultante delle evidenze emerse nell'espletamento delle funzioni e delle attività attribuite a questo Collegio a norma dell'articolo 149 e seguenti del D. Lgs. 24/02/1998 n. 58; essa ricalca lo schema di base suggerito dalla CONSOB con comunicazione numero 1025564 del 6 aprile 2001 e successive modificazioni.

Nel corso dell'esercizio, con delibera assembleare del 23 aprile 2009, sono stati nominati membri del Collegio sindacale della società Fausto Provenzano (Presidente), Paolo Burlando (sindaco effettivo) e Francesca Masotti (sindaco effettivo).

I sindaci eletti hanno verificato la sussistenza dei requisiti previsti dall'art. 2397 cod. civ. e la insussistenza di cause di decadenza e ineleggibilità previste dall'art. 2399 del codice civile e art. 148 del T.U.F.

Diamo atto di aver ottemperato agli obblighi di comunicazione previsti dall'art. 148-bis del d.lgs. n. 58/1998 che sono stati successivamente disciplinati dal Regolamento Emittenti agli articoli 144-duodecies e seguenti e dall'Allegato 5-bis di tale Regolamento mediante l'utilizzo della procedura informatica realizzata dalla CONSOB, denominata S.A.I.V.I.C. (Sistema Automatico Integrato Vigilanza Incarichi di Controllo e Amministrazione).

A tal fine, dichiariamo di aver comunicato a CONSOB entro il termine del 15 luglio 2009 gli incarichi di amministrazione e controllo rivestiti alla data del 30 giugno 2009.

Il Bilancio consolidato e dell'esercizio che viene sottoposto al Vostro esame ed alla Vostra approvazione riflette l'andamento della gestione della Società e presenta una unitaria esposizione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria, dettagliatamente illustrata dal Consiglio di Amministrazione nella "Relazione sulla Gestione al Bilancio Consolidato ed al Bilancio d'esercizio".

Nella Relazione sulla Gestione il Consiglio di Amministrazione ha dato compiutamente conto dei fatti e degli accadimenti di maggior rilievo che hanno caratterizzato l'esercizio, anche in ambito ordinario.

L'attività di vigilanza prevista dalla legge è stata svolta regolarmente, nel pieno rispetto sia dei Principi di comportamento del Collegio Sindacale nelle società quotate emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili sia delle raccomandazioni e comunicazioni della CONSOB

. * * *

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

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

La Società, nel corso dell'esercizio 2009, ha svolto regolarmente la propria attività di direzione e coordinamento nei confronti delle società operative.

Nella parte iniziale della Relazione sulla Gestione al Bilancio consolidato 2009, gli amministratori forniscono informazioni dettagliate e complete sulla tipologia delle attività svolte dalle società controllate comprese nel perimetro di consolidamento, organizzate per competenza di business, e sulla struttura della organizzazione societaria (par. 2.2 Organizzazione del Gruppo).

Il Collegio, ai soli fini di richiamo e di comprensione autonoma della propria Relazione, ricorda in particolare che l'attività sociale risulta strutturata su due divisioni, (a) la Divisione Broking che opera nella distribuzione di mutui e di prodotti di credito al consumo e (b) la Divisione BPO (Business Process Outsourcing) la quale, per banche ed intermediari finanziari, svolge una attività di gestione in outsourcing di processi di promozione a distanza e di processi di analisi istruttoria per mutui e prestiti garantiti.

Nel corso dell'esercizio in rassegna non sono state compiute operazioni di particolare rilievo che richiedano una specifica menzione o commenti particolari in questa sede, né sono state poste in essere operazioni manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale. A soli fini di memoria, in quanto, in proposito, già hanno detto gli amministratori negli specifici paragrafi della loro Relazione ricordiamo che:

- l'area di consolidamento al 31 dicembre 2009 rispetto all'esercizio 2008 si è modificata in seguito all'acquisto:
 - di una quota del 67% del capitale sociale della società Cercassicurazioni.it srl, la quale offre servizi di brokeraggio online di assicurazioni, avvenuto in diverse fasi per un esborso complessivo pari a Euro 536 migliaia. Tale Società è stata acquistata tramite la controllata Centro Finanziamenti Spa, è da considerarsi come un investimento finanziario e non è direttamente connesso all'attività operativa svolta dalle Società del Gruppo;

- di una quota del 40% del capitale sociale nella società EuroServizi per i Notai srl, che offre servizi di coordinamento e facilitazione delle interazioni tra studi notarili, istituti bancari, altre aziende e professionisti, consumatori, e studi professionali in genere, avvenuto in data 23 dicembre 2009 dai soci esistenti per un corrispettivo pari ad Euro 300 migliaia, sempre ad opera della controllata Centro Finanziamenti Spa; anche tale partecipazione è da considerarsi un investimento finanziario ed è da intendersi come collegata.

Il Collegio da atto che, durante l'esercizio, ha sempre ricevuto tempestivamente le informazioni sul complessivo andamento della gestione necessarie per la conoscenza e la comprensione dell'evoluzione delle operazioni sociali di cui è fornita illustrazione nelle Relazioni predisposte dal Consiglio di Amministrazione.

2.0. Operazioni atipiche o inusuali

Evento non occorso.

2.1. Operazioni atipiche o inusuali con parti correlate

Evento non occorso (cfr Nota n° 34).

2.2. Operazioni atipiche o inusuali con terzi o con società infragruppo

Evento non occorso.

2.3. Operazioni infragruppo e con parti correlate di natura ordinaria

Nella "Relazione sulla gestione al bilancio consolidato ed al bilancio d'esercizio" della capogruppo, gli amministratori hanno fornito adeguata informativa circa le operazioni ordinarie infragruppo o quelle poste in essere con parti correlate (cfr. paragrafo 2.12.2).

Il Collegio ha verificato periodicamente nel corso dell'esercizio che le operazioni infragruppo o quelle poste in essere con parti correlate fossero eseguite sulla base di regolari contratti stipulati secondo la normale prassi in materia ed a condizioni di mercato. Le operazioni infragruppo esaminate dal Collegio sono apparse congrue, nel miglior interesse della società e del Gruppo di cui la società è *holding*, nonché adeguatamente motivate e documentate. Il Collegio, anche in osservanza dell'art. 2391-bis del Codice Civile, non ritiene necessario aggiungere alcunché a detta informativa, che appare adeguata.

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

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

4.0. Osservazioni sui richiami di informativa del Revisore

Evento non occorso.

5.0. Denunce ex art. 2408 C.C.

Evento non occorso.

6.0. Presentazione di esposti

Evento non occorso.

7.0. Ulteriori incarichi al Revisore

Si rinvia all'apposito prospetto di cui alla Nota 35 del bilancio consolidato.

8.0. Conferimento di incarichi a soggetti legati al Revisore

Si rinvia all'apposito prospetto di cui alla Nota 35 del bilancio consolidato.

9.0. Pareri rilasciati a sensi di legge

Evento non occorso.

10.0. Frequenza riunioni Consiglio e Collegio

Il Collegio Sindacale, nel corso del 2009, ha tenuto numero 6 riunioni collegiali, ha partecipato a numero 7 riunioni del Consiglio di Amministrazione nonché a numero 1 assemblea, tenutasi in forma ordinaria. Inoltre il Collegio Sindacale ha partecipato a numero 1 incontro con la Società di Revisione, a numero 2 riunioni del Comitato di Controllo interno e per la corporate governance, a numero 1 riunione del Comitato per la Remunerazione, a numero 1 incontro con l'organismo di vigilanza per un aggiornamento in merito all'attività svolta dallo stesso. Infine il Collegio Sindacale ha interagito in modo continuativo nel corso del 2009 con il preposto al sistema di controllo interno.

11.0. Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione

Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. Ciò è avvenuto mediante la partecipazione ai Consigli di Amministrazione ed alle riunioni del Comitato di Controllo Interno, incontri personali con gli Amministratori, osservazioni dirette e indagini, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con la Società di Revisione anche finalizzati al reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti ex art. 150, secondo comma, TUF.

L'attività del Collegio Sindacale è stata indirizzata al controllo della legittimità delle scelte gestionali degli amministratori e della loro conformità, nel processo di loro formazione, a criteri di razionalità economica patrimoniale e finanziaria, secondo la tecnica e la prassi suggerite dalla migliore dottrina e prassi aziendalistica. Tale attività del Collegio è avvenuta senza, peraltro, alcun controllo di merito sull'opportunità e convenienza delle scelte stesse.

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

Dall'altro, si è avuto riguardo a che le decisioni del Consiglio di Amministrazione sulle operazioni di maggior rilievo fossero assistite dalle usuali indagini, approfondimenti e verifiche suggerite dalla

migliore tecnica aziendalistica riguardanti la congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro rispondenza all'interesse della società.

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

* * *

Si rammenta che le società del Gruppo in applicazione delle disposizioni degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile relativi alla "Attività di direzione e coordinamento" hanno identificato, nel proprio ambito, una posizione di "soggezione" alla capogruppo Gruppo MutuiOnline S.p.A..

Quanto sopra ha consentito alle società controllate, che sono peraltro rimaste piene titolari delle rispettive autonomie deliberative ed operative, di sfruttare al meglio le opportunità offerte dal mercato, sia sotto il profilo commerciale che gestionale.

Va altresì segnalato che tale attività si estende, in una visione più ampia, alla indicazione degli indirizzi strategici generali ed operativi di Gruppo; all'impostazione ed aggiornamento del modello di "amministrazione e controllo"; al controllo interno; alla elaborazione delle politiche generali di gestione delle risorse umane e finanziarie nonché di quelle commerciali.

12.0. Osservazioni sull'adeguatezza della struttura organizzativa

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

Nel corso dell'esercizio il Collegio ha vigilato, in stretta collaborazione con il Preposto, sull'eventuale manifestarsi di disfunzioni organizzativo-gestionali che potessero derivare direttamente da difetti di organizzazione; non sono emersi casi suscettibili di menzione in questa sede. Lo schema organizzativo aziendale è stato costantemente aggiornato in funzione delle esigenze di volta in volta manifestatesi; il Collegio è periodicamente informato degli avvicendamenti nelle posizioni di maggior rilievo.

La valutazione della struttura organizzativa si conferma, nel complesso, pienamente affidabile.

* * *

Il sistema di deleghe in essere è basato sulla distinzione, secondo natura, dei vari tipi di atti ed operazioni; nonché sulla previsione di importi massimi per l'esecuzione delle varie tipologie di atti gestori.

13.0. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo interno

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, in costante aggiornamento, anche attraverso incontri periodici con il "Preposto al controllo interno" e con il Presidente del Comitato di Controllo Interno, rilevando che il sistema non ha evidenziato criticità significative né fatti o elementi meritevoli di segnalazione in questa sede.

Incontri e scambi sistematici di informazioni del Collegio con il Preposto e con il Comitato hanno consentito di seguire con efficacia il processo di evoluzione della funzione e le risultanze delle attività svolte.

Dalle analisi e dai controlli effettuati, relativamente alle aree ed alle funzioni interessate all'attività di controllo interno, emerge una valutazione di sostanziale correttezza ed affidabilità del sistema di controllo interno.

Alla prova dei fatti non sono stati identificati significativi punti di debolezza del sistema, soprattutto con riferimento alle operazioni in potenziale conflitto di interesse, cosicché, pur nella continua evoluzione e ricerca di miglioramento, il sistema è risultato essere e permanere in condizioni di affidabilità.

Adeguate informativa è stata fornita nella "Relazione sulla gestione al bilancio consolidato ed al bilancio d'esercizio" della capogruppo, sia inoltre nella relazione sul governo societario e sulla corporate governance, alla descrizione dei principali rischi del Gruppo ed alle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria.

14.0. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema amministrativo - contabile

Il sistema amministrativo contabile, nel suo complesso, si è dimostrato affidabile.

La società svolge per le aziende del gruppo, ad esclusione di Cercassicurazioni.it S.r.l. ed EuroServizi per Notai S.r.l., tutti i servizi contabili e amministrativi. La valutazione del sistema è positiva; in particolare si ritiene che il sistema amministrativo contabile sia in grado di rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Il Collegio è periodicamente messo al corrente del funzionamento del sistema dal Responsabile dell'area amministrativa e contabile.

15.0. Osservazioni sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate (art. 114 TUF)

Il Collegio ha preso conoscenza delle disposizioni impartite dalla società alle proprie controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, TUF e le ha ritenute adeguate al fine di adempiere agli obblighi previsti dalla legge.

La voluta continuità soggettiva nella composizione dei Consigli di Amministrazione e dei Collegi sindacali delle società del Gruppo facilita, di fatto, quelle funzioni di controllo della tempestiva conoscenza e coordinamento delle disposizioni impartite dalla Controllante.

La capogruppo fornisce alle proprie controllate l'informativa necessaria alla tempestiva conoscenza di fatti che impongono per legge obblighi di comunicazione.

16.0. Aspetti rilevanti emersi nel corso delle riunioni con i revisori (art. 150 TUF)

Durante l'esercizio in commento sono stati tenuti regolari rapporti con il Revisore con il quale è stato instaurato un proficuo rapporto di scambi di dati ed informazioni. Il rapporto si è di fatto concretizzato sia mediante riunioni formali alle quali ha partecipato anche la Società, sia mediante contatti informali fra singoli membri del Collegio e rappresentanti del Revisore.

Anche avuto riguardo all'attività preparatoria per il bilancio d'esercizio e per il bilancio consolidato non sono emersi fatti o aspetti rilevanti meritevoli di menzione in questa sede.

In particolare il Revisore non ha comunicato al Collegio alcuna criticità o debolezze rilevanti e tali da impattare sull'attendibilità del processo di formazione del bilancio.

17.0. Adesione al Codice di Autodisciplina

L'informativa del presente paragrafo è resa anche ai sensi dell'art. 149 comma 1 lettera c bis) del TUF. La società ha aderito ai principi statuiti dal Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana S.p.A. ed il Consiglio di amministrazione del 18 marzo 2010 ha approvato la Relazione annuale sul sistema di governo societario ("Corporate Governance") e sulla adesione al codice di autodisciplina delle società quotate.

Ai soli fini di memoria ricordiamo che (i) in seno al Consiglio di Amministrazione operano, con funzione consultiva, il Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance ed il Comitato per la Remunerazione; circa ruolo, compiti e funzionamento si rimanda allo specifico paragrafo della Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Corporate Governance; (ii) il Consiglio ha individuato nel Presidente del Consiglio di Amministrazione e membro del Comitato Esecutivo ing. Marco Pescarmona, l'amministratore incaricato di sovrintendere alle funzionalità del sistema di controllo interno; (iii) la Società si è dotata di specifiche procedure riguardanti::

- l'effettuazione di operazioni con parti correlate;
- lo svolgimento delle Assemblee Ordinarie, Straordinarie e speciali; Regolamento assembleare;
- adozione del "Manuale sull'abuso di mercato e sulle informazioni privilegiate" contenente, fra l'altro, la procedura per la comunicazione all'esterno di informazioni riservate ("*price sensitive*");
- gli obblighi informativi relativi alle operazioni finanziarie effettuate da "soggetti rilevanti" (nuova procedura in materia *Internal Dealing*) anche tenuto conto delle nuove norme introdotte in materia di "*market abuse*".

Il Collegio sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri adottati dal Consiglio al fine di valutare l'indipendenza dei propri componenti non esecutivi nonché la corretta applicazione delle relative procedure di accertamento.

Il Collegio ritiene che tali criteri e procedure di accertamento siano congrui con lo spirito e la lettera del Codice di Autodisciplina. In esito a dette verifiche, dunque, non emergono osservazioni da parte del Collegio sindacale.

Il Collegio sindacale, con riguardo anche al Codice di Autodisciplina, ha verificato il rispetto dei criteri che consentono di qualificare i propri componenti come indipendenti. L'esito di dette verifiche, riferito al periodo che va dalla nomina per il mandato in corso e fino ad ora, è affermativo.

Infine, il Collegio ricorda che la società dispone di una funzione aziendale (*Investor relator*) responsabile dei rapporti con gli azionisti e con gli investitori istituzionali.

18.0. Valutazioni conclusive in ordine all'attività di vigilanza

Il Collegio ha verificato l'esistenza, in linea generale, di una appropriata ed adeguata struttura organizzativa della Società, tale da assicurare il rispetto delle norme e la corretta e tempestiva esecuzione degli adempimenti correlati.

Detto controllo di fondo - come più sopra riferito - è stato, altresì, coordinato ed integrato:

- con interventi ed attività specifiche mirate alla verifica degli adempimenti di legge o di Statuto;
- con la partecipazione alle riunioni degli Organi Sociali;
- con l'acquisizione di informazioni concernenti i controlli e la vigilanza esercitata dalla Società di Revisione;
- con la raccolta di ulteriori informazioni in incontri - anche occasionali - con gli Amministratori, la Direzione Generale, il Preposto, il Comitato di Controllo Interno ed i Responsabili delle varie funzioni aziendali;
- con l'analisi, svolta congiuntamente con la società, di eventuali nuove disposizioni o comunicazioni CONSOB di interesse per la società.

Si è così potuto constatare l'esistenza delle premesse organizzative e tecniche per il rispetto, nella sostanza dei fatti, delle norme statutarie di legge e di regolamento che disciplinano gli organi e le attività societarie ed aziendali.

19.0. Eventuali proposte da rappresentare all'Assemblea (art. 153 TUF)

Il Collegio sindacale dà atto di aver vigilato sull'osservanza delle norme procedurali e di Legge riguardanti la formazione del bilancio separato della Capogruppo nonché del bilancio consolidato 2009 e del loro deposito nonché sul rispetto dei doveri propri degli Amministratori e della Società di revisione in tale materia.

* * *

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

Milano, 1° aprile 2010

per IL COLLEGIO SINDACALE

Fausto Provenzano

Presidente



Allegato ex art. 144-*quinquiesdecies* Regolamento Emittenti: elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai membri del Collegio Sindacale al 31 dicembre 2009.

Fausto Provenzano (Presidente del collegio sindacale)

CARICA RICOPERTA	SOCIETÀ	SCADENZA *
Sindaco effettivo	Abx Italy S.r.l.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Avignonesi S.r.l. Societa' Agricola	31/12/2010
Presidente del Collegio sindacale	Bibop S.p.A.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Bureau Van Dijk Edizioni Elettroniche S.p.A.	31/12/2011
Presidente del Collegio sindacale	Centro Finanziamenti S.p.A.	31/12/2011
Presidente del Collegio sindacale	Centro Istruttorie S.p.A.	31/12/2011
Presidente del Collegio sindacale	Chorus S.p.A.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Classica S.p.A.	31/12/2010
Sindaco effettivo	Colnaghi Manciani Biagini S.p.A. in liquidazione	31/12/2010
Sindaco effettivo	Conveyors Nord S.p.A.	31/12/2011
Presidente del Collegio sindacale	Creditonline Mediazione Creditizia S.p.A.	31/12/2011
Presidente del Collegio sindacale	Digital Magics S.p.A.	31/12/2010
Sindaco effettivo	Forbo Siegling Italia S.p.A.	31/12/2010
Presidente del Collegio sindacale	Gruppo Mutuonline S.p.A.	31/12/2011
Presidente del Collegio sindacale	Koine' Servizi S.r.l.	31/12/2010
Sindaco effettivo	Mayba S.r.l.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Metrocentro S.c.a.r.l.	31/12/2009
Sindaco effettivo	Mgm Lines S.r.l.	31/12/2010
Presidente del Collegio sindacale	Mizar Informatica S.p.A.	31/12/2009
Presidente del Collegio sindacale	Movin S.p.A.	31/12/2011
Presidente del Collegio sindacale	Mutuonline S.p.A.	31/12/2011
Presidente del Collegio sindacale	Polifibra S.p.A.	31/12/2010
Sindaco effettivo	Saima Avandero S.p.A.	31/12/2010
Presidente del Consiglio d'Amministrazione	Sbi S.r.l.	31/12/2009
Presidente del Collegio sindacale	Seli Monti Tunnels S.r.l.	31/12/2009
Sindaco effettivo	Seli Societa' Esecuzione Lavori Idraulici S.p.A.	31/12/2011
Presidente del Collegio sindacale	Sportxtension S.p.A.	31/12/2010
Sindaco effettivo	Y2K Logistica Europa S.p.A. in liquidazione	31/12/2008
Amministratore Unico	Progetto Carducci 125 S.r.l.	
Liquidatore	Progetto Sarca 336 S.r.l. in liquidazione	
Numero di incarichi ricoperti in società emittenti:	1	
Numero di incarichi complessivamente ricoperti:	31	

* Per scadenza al 31-12-XX si intende all'approvazione del bilancio chiuso al 31-12-XX

Paolo Burlando (Sindaco effettivo)

CARICA RICOPERTA	SOCIETÀ	SCADENZA *
Presidente del Collegio sindacale	Authix Technologies S.r.l.	31/12/2011
Presidente del Collegio sindacale	BeeTv Enterprises S.r.l.	31/12/2011
Consigliere di amministrazione	Buzzi Unicem S.p.A.	31/12/2010
Presidente del Collegio sindacale	Cava degli Olmi S.r.l.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Cavit S.r.l.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Cementi Moccia S.p.A.	31/12/2010
Sindaco effettivo	Centro Finanziamenti S.p.A.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Centro Istruttorie S.p.A.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Creditonline Mediazione Creditizia S.p.A.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Fratelli Buzzi S.p.A.	31/12/2010
Sindaco effettivo	Giuso Guido S.p.A.	31/08/2012
Presidente del Collegio sindacale	Graphvine S.r.l.	31/12/2010
Sindaco effettivo	Gruppi MutuiOnline S.p.A.	31/12/2011
Presidente del Collegio sindacale	Intelligence Focus S.r.l.	31/12/2009
Sindaco effettivo	Laterlite S.p.A.	31/12/2010
Sindaco effettivo	Leca sistemi S.p.A.	31/12/2010
Sindaco effettivo	Manifattura 2001 S.r.l.	31/12/2009
Consigliere di amministrazione	Marina Porto Antico S.p.A.	31/12/2011
Sindaco effettivo	MutuiOnline S.p.A.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Prysmian S.p.A.	31/12/2009
Presidente del Collegio sindacale	SAFI S.r.l.	31/12/2009
Sindaco effettivo	Segheria Valle Sacra S.r.l.	31/12/2009
Sindaco effettivo	Selesta Ingegneria S.p.A.	31/12/2010
Sindaco effettivo	Stefanina Group S.p.A.	31/12/2011
Sindaco effettivo	The Blog Tv S.r.l.	31/12/2010
Consigliere di amministrazione	Thorcem S.r.l.	10/09/2011
Sindaco effettivo	Yarpa Investimenti SGR S.p.A.	31/12/2010
Numero di incarichi ricoperti in società emittenti:	3	
Numero di incarichi complessivamente ricoperti:	27	

* Per scadenza al 31-12-XX si intende all'approvazione del bilancio chiuso al 31-12-XX

Francesca Masotti (Sindaco effettivo)

CARICA RICOPERTA	SOCIETÀ	SCADENZA *
Sindaco effettivo	Avignonesi S.r.l. Società Agricola	31/12/2010
Sindaco effettivo	Centro Finanziamenti S.p.A.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Centro Istruttorie S.p.A.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Chorus S.p.A.	31/12/2010
Sindaco effettivo	Classica S.p.A.	31/12/2010
Sindaco effettivo	Creditonline Mediazione Creditizia S.p.A.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Gruppo Mutuonline S.p.A.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Mutuonline S.p.A.	31/12/2011
Sindaco effettivo	Polifibra S.p.A.	31/12/2010
Presidente del Collegio sindacale	Truscan Trading S.r.l.	31/12/2009
Numero di incarichi ricoperti in società emittenti:	1	
Numero di incarichi complessivamente ricoperti:	10	

* Per scadenza al 31-12-XX si intende all'approvazione del bilancio chiuso al 31-12-XX

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL DLGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

Agli Azionisti della
Gruppo MutuiOnline SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Gruppo MutuiOnline SpA e sue controllate ("Gruppo MutuiOnline") chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs. n. 38/2005, compete agli amministratori di Gruppo MutuiOnline SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 aprile 2009.

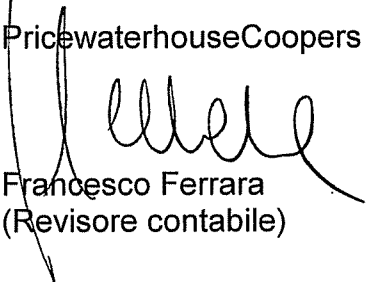
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Gruppo MutuiOnline SpA al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e

finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo MutuiOnline per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Gruppo MutuiOnline SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del DLgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del DLgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato della Gruppo MutuiOnline SpA al 31 dicembre 2009.

Milano, 1 aprile 2010

PricewaterhouseCoopers SpA



Francesco Ferrara
(Revisore contabile)

8. ATTESTAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 5 D. LGS. 58/1998

I sottoscritti Marco Pescarmona e Francesco Masciandaro, rispettivamente presidente del consiglio di amministrazione e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Gruppo MutuiOnline S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa; e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

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

Si attesta, inoltre, che:

1. il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato:
 - 1.1. corrispondono alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - 1.2. sono stati redatti in conformità agli IFRS, intendendo tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli International Accounting Standards ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC") adottati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2009 e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data;
 - 1.3. sono idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 18 marzo 2010

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

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