



**RELAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA**

**TRIMESTRE CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2007  
(QUARTO TRIMESTRE 2007)**

*Redatta secondo principi contabili internazionali IAS/IFRS*

*Non oggetto di verifica da parte della società di revisione.*

---

## INDICE

1.	Cariche sociali.....	3
2.	Organigramma di Gruppo.....	4
3.	Prospetti contabili consolidati.....	5
3.1.	Conto economico.....	5
3.1.1.	Conto economico consolidato suddiviso per trimestri.....	5
3.1.2.	Conto economico consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e 2006.....	6
3.2.	Stato patrimoniale.....	7
3.2.1.	Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2007 e al 30 settembre 2007.....	7
3.2.2.	Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.....	8
3.3.	Posizione finanziaria netta.....	9
3.3.1.	Posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2007 e al 30 settembre 2007...9	
3.3.2.	Posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006..10	
4.	Note di commento ai prospetti contabili.....	11
4.1.	Principi contabili e criteri generali di redazione.....	11
4.2.	Area di consolidamento.....	11
4.3.	Note sulle variazioni più significative ai prospetti contabili consolidati.....	11
4.3.1.	Conto economico.....	11
4.3.2.	Stato patrimoniale.....	12
4.3.3.	Posizione finanziaria netta.....	13
4.4.	Informativa di settore.....	13
4.4.1.	Ricavi per Divisione.....	13
4.4.2.	Risultato operativo per Divisione.....	13
4.5.	Prevedibile evoluzione della gestione.....	14
4.5.1.	Divisione Broking.....	14
4.5.2.	Divisione BPO.....	15
4.5.3.	Acquisizione Finprom S.r.l.....	15
4.5.4.	Piano di buy back.....	16
5.	Osservazioni sull'andamento della gestione.....	17
5.1.	Dettagli sull'evoluzione dei ricavi della Divisione Broking.....	17
5.1.1.	Indicatori di performance per la Linea di Business MutuiOnline.....	18
5.1.2.	Indicatori di performance per la Linea di Business PrestitiOnline.....	18
5.1.3.	Indicatori di performance per la Linea di Business CreditPanel.....	19
5.2.	Dettagli sull'evoluzione dei ricavi della Divisione BPO.....	19
5.3.	Evoluzione del mercato italiano dei mutui residenziali.....	19
6.	Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.....	21

---

## 1. Cariche sociali

### *CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE*

Presidente	Marco Pescarmona <sup>(1) (3) (5) (7)</sup>
Amministratore Delegato	Alessandro Fracassi <sup>(2) (3) (5)</sup>
Amministratori	Stefano Rossini <sup>(3) (5)</sup>
	Fausto Boni
	Alessandro Garrone <sup>(4)</sup>
	Paolo Gesess
	Vittorio Terzi <sup>(4)</sup>
	Paolo Vagnone <sup>(4) (6)</sup>
	Marco Zampetti

### *COLLEGIO SINDACALE*

Presidente	Fausto Provenzano
Sindaci effettivi	Paolo Burlando
	Andrea Chiaravalli
Sindaci supplenti	Francesca Masotti
	Raffaello Taliento

<i>SOCIETÀ DI REVISIONE</i>	PricewaterhouseCoopers S.p.A.
-----------------------------	-------------------------------

### *COMITATI*

#### *Comitato per il controllo interno*

Presidente	Marco Zampetti
	Alessandro Garrone
	Paolo Vagnone

#### *Comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie*

Presidente	Paolo Vagnone
	Alessandro Garrone
	Vittorio Terzi

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

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

(3) Membro del Comitato Esecutivo.

(4) Amministratori non esecutivi indipendenti.

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

(6) *Lead Independent Director*.

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

---

## 2. Organigramma di Gruppo

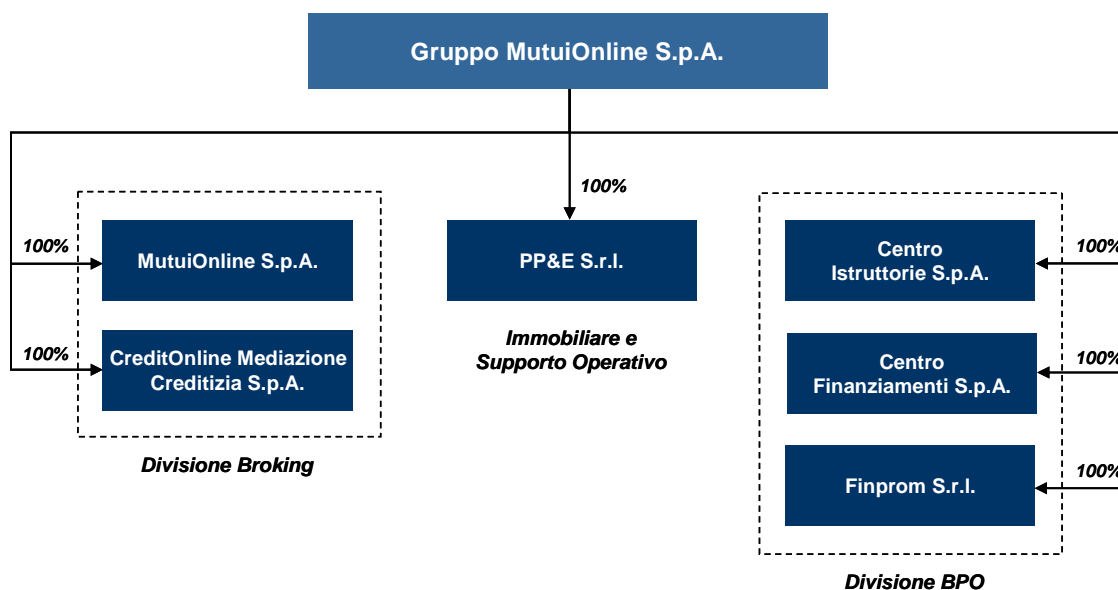
Gruppo MutuiOnline S.p.A. (“**Gruppo MOL S.p.A.**” o “**MOL Holding S.p.A.**”) è la *holding* di un gruppo di società di servizi finanziari attivo nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito a privati e famiglie e nel mercato italiano dei servizi strumentali alla concessione di finanziamenti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

In particolare, il Gruppo è oggi uno degli operatori *leader* nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito tramite Internet e telefono (siti [www.mutuionline.it](http://www.mutuionline.it) e [www.prestitionline.it](http://www.prestitionline.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.

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, è entrata nel Gruppo dal 9 gennaio 2008): 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.



---

### 3. Prospetti contabili consolidati

#### 3.1. Conto economico

##### 3.1.1. Conto economico consolidato suddiviso per trimestri

---

<i>(migliaia di Euro)</i>	Trimestri chiusi al				
	31 dicembre 2007	30 settembre 2007	30 giugno 2007	31 marzo 2007	31 dicembre 2006
Ricavi	13.633	8.333	9.343	6.366	6.412
Altri proventi	179	154	108	4	151
Costi interni di sviluppo capitalizzati	55	41	55	48	46
Costi per prestazioni di servizi	(3.183)	(2.065)	(2.673)	(2.283)	(1.920)
Costo del personale	(3.439)	(1.994)	(1.988)	(1.500)	(2.073)
Altri costi operativi	(395)	(339)	(415)	(268)	(469)
Ammortamenti	(273)	(256)	(262)	(226)	(290)
<b>Risultato operativo</b>	<b>6.577</b>	<b>3.874</b>	<b>4.169</b>	<b>2.142</b>	<b>1.857</b>
Proventi finanziari	125	84	82	73	87
Oneri finanziari	(109)	(101)	(91)	(81)	(78)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>6.593</b>	<b>3.857</b>	<b>4.160</b>	<b>2.134</b>	<b>1.866</b>
Imposte	(2.592)	(1.737)	(1.788)	(890)	(749)
<b>Risultato del periodo</b>	<b>4.001</b>	<b>2.120</b>	<b>2.372</b>	<b>1.244</b>	<b>1.117</b>

---

---

**3.1.2. Conto economico consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e 2006**

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006		
Ricavi	37.675	21.842	15.833	72,5%
Altri proventi	445	371	74	19,9%
Costi interni di sviluppo capitalizzati	199	185	14	7,6%
Costi per prestazioni di servizi	(10.204)	(5.775)	(4.429)	76,7%
Costo del personale	(8.921)	(5.720)	(3.201)	56,0%
Altri costi operativi	(1.416)	(1.276)	(140)	11,0%
Ammortamenti	(1.016)	(1.107)	91	-8,2%
<b>Risultato operativo</b>	<b>16.762</b>	<b>8.520</b>	<b>8.242</b>	<b>96,7%</b>
Proventi finanziari	364	219	145	66,2%
Oneri finanziari	(382)	(128)	(254)	198,4%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>16.744</b>	<b>8.611</b>	<b>8.133</b>	<b>94,4%</b>
Imposte	(7.007)	(3.455)	(3.552)	102,8%
<b>Risultato del periodo</b>	<b>9.737</b>	<b>5.156</b>	<b>4.581</b>	<b>88,8%</b>

## 3.2. Stato patrimoniale

### 3.2.1. Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2007 e al 30 settembre 2007

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2007	Al 30 settembre 2007	Variazione	%
<b>ATTIVITA'</b>				
Immobilizzazioni immateriali	237	319	(82)	-25,7%
Immobilizzazioni materiali	3.683	3.671	12	0,3%
Altre attività finanziarie	12	12	-	0,0%
Attività per imposte anticipate	684	-	684	N/A
Altre attività non correnti	47	49	(2)	-4,1%
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>4.663</b>	<b>4.051</b>	<b>612</b>	<b>15,1%</b>
Disponibilità liquide	11.284	8.763	2.521	28,8%
Crediti commerciali	12.737	8.720	4.017	46,1%
Prestazioni in corso	1.906	1.514	392	25,9%
Crediti di imposta	-	1.850	(1.850)	-100,0%
Altre attività correnti	743	716	27	3,8%
<b>Totale attività correnti</b>	<b>26.670</b>	<b>21.563</b>	<b>5.107</b>	<b>23,7%</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>31.333</b>	<b>25.614</b>	<b>5.719</b>	<b>22,3%</b>
<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>14.605</b>	<b>10.378</b>	<b>4.227</b>	<b>40,7%</b>
Debiti e altre passività finanziarie	6.935	6.980	(45)	-0,6%
Fondi per rischi	795	195	600	307,7%
Fondi per benefici ai dipendenti	500	448	52	11,6%
Passività per imposte differite	-	3.526	(3.526)	-100,0%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>8.230</b>	<b>11.149</b>	<b>(2.919)</b>	<b>-26,2%</b>
Debiti e altre passività finanziarie	276	322	(46)	-14,3%
Debiti commerciali e altri debiti	3.133	2.953	180	6,1%
Passività per imposte correnti	3.161	-	3.161	N/A
Altre passività	1.928	812	1.116	137,4%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>8.498</b>	<b>4.087</b>	<b>4.411</b>	<b>107,9%</b>
<b>Totale passività</b>	<b>16.728</b>	<b>15.236</b>	<b>1.492</b>	<b>9,8%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31.333</b>	<b>25.614</b>	<b>5.719</b>	<b>22,3%</b>

### 3.2.2. Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2007	Al 31 dicembre 2006	Variazione	%
<b>ATTIVITA'</b>				
Immobilizzazioni immateriali	237	381	(144)	-37,8%
Immobilizzazioni materiali	3.683	3.642	41	1,1%
Altre attività finanziarie	12	-	12	N/A
Attività per imposte anticipate	684	984	(300)	-30,5%
Altre attività non correnti	47	49	(2)	-4,1%
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>4.663</b>	<b>5.056</b>	<b>(393)</b>	<b>-7,8%</b>
Disponibilità liquide	11.284	8.364	2.920	34,9%
Crediti commerciali	12.737	4.685	8.052	171,9%
Prestazioni in corso	1.906	1.242	664	53,5%
Crediti di imposta	-	6	(6)	N/A
Altre attività correnti	743	565	178	31,5%
<b>Totale attività correnti</b>	<b>26.670</b>	<b>14.862</b>	<b>11.808</b>	<b>79,5%</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>31.333</b>	<b>19.918</b>	<b>11.415</b>	<b>57,3%</b>
<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>14.605</b>	<b>6.443</b>	<b>8.162</b>	<b>126,7%</b>
Debiti e altre passività finanziarie	6.935	7.113	(178)	-2,5%
Fondi per rischi	795	165	630	381,8%
Fondi per benefici ai dipendenti	500	408	92	22,5%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>8.230</b>	<b>7.686</b>	<b>544</b>	<b>7,1%</b>
Debiti e altre passività finanziarie	276	237	39	16,5%
Debiti commerciali e altri debiti	3.133	2.460	673	27,4%
Passività per imposte correnti	3.161	1.936	1.225	63,3%
Altre passività	1.928	1.156	772	66,8%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>8.498</b>	<b>5.789</b>	<b>2.709</b>	<b>46,8%</b>
<b>Totale passività</b>	<b>16.728</b>	<b>13.475</b>	<b>3.253</b>	<b>24,1%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31.333</b>	<b>19.918</b>	<b>11.415</b>	<b>57,3%</b>



### 3.3. Posizione finanziaria netta

La Posizione finanziaria netta di seguito riportata è calcolata in conformità a quanto indicato nel paragrafo n. 127 delle Raccomandazioni CESR 05-054b del gennaio 2005.

#### 3.3.1. Posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2007 e al 30 settembre 2007

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2007	Al 30 settembre 2007	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11.284	8.763	2.521	28,8%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	N/A
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>11.284</b>	<b>8.763</b>	<b>2.521</b>	<b>28,8%</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>N/A</b>
F. Debiti bancari correnti	-	-	-	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(86)	(149)	63	-42,3%
H. Altri debiti finanziari correnti	(190)	(173)	(17)	9,8%
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>(276)</b>	<b>(322)</b>	<b>46</b>	<b>-14,3%</b>
<b>J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)</b>	<b>11.008</b>	<b>8.441</b>	<b>2.567</b>	<b>30,4%</b>
K. Debiti bancari non correnti	(6.000)	(6.000)	-	0,0%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	(935)	(980)	45	-4,6%
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>(6.935)</b>	<b>(6.980)</b>	<b>45</b>	<b>-0,6%</b>
<b>O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)</b>	<b>4.073</b>	<b>1.461</b>	<b>2.612</b>	<b>178,8%</b>

### 3.3.2. Posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2007	Al 31 dicembre 2006	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11.284	8.364	2.920	34,9%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	N/A
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>11.284</b>	<b>8.364</b>	<b>2.920</b>	<b>34,9%</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>N/A</b>
F. Debiti bancari correnti	-	-	-	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(86)	(66)	(20)	30,3%
H. Altri debiti finanziari correnti	(190)	(170)	(20)	11,8%
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>(276)</b>	<b>(236)</b>	<b>(40)</b>	<b>16,9%</b>
<b>J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)</b>	<b>11.008</b>	<b>8.128</b>	<b>2.880</b>	<b>35,4%</b>
K. Debiti bancari non correnti	(6.000)	(6.000)	-	0,0%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	(935)	(1.113)	178	-16,0%
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>(6.935)</b>	<b>(7.113)</b>	<b>178</b>	<b>-2,5%</b>
<b>O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)</b>	<b>4.073</b>	<b>1.015</b>	<b>3.058</b>	<b>301,3%</b>

---

## 4. Note di commento ai prospetti contabili

### 4.1. Principi contabili e criteri generali di redazione

La presente relazione trimestrale consolidata si riferisce al periodo dal 1° ottobre 2007 al 31 dicembre 2007 (il “**quarto trimestre 2007**”) ed è stata predisposta ai sensi dell’art. 82 del “Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti”, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (“**Regolamento Emittenti**”). In particolare, conformemente a quanto previsto dal soprarichiamato art. 82, la presente relazione trimestrale consolidata è stata predisposta secondo quanto indicato dall’Allegato 3D del succitato Regolamento Emittenti.

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la predisposizione della presente relazione trimestrale consolidata, ad eccezione della parte relativa all’informativa da fornire nelle note agli schemi di bilancio, sono i medesimi utilizzati per il bilancio consolidato della Gruppo MutuiOnline S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2006; si rimanda pertanto a tale documento per la descrizione degli stessi.

Gli accantonamenti a fondo rischi per passività potenziali per estinzioni anticipate sono state portate a diretta riduzione dei ricavi di periodo.

### 4.2. Area di consolidamento

Tutte le società controllate da Gruppo MutuiOnline S.p.A. sono incluse nella presente relazione trimestrale consolidata con il metodo del consolidamento integrale, con l’eccezione di Finprom S.r.l. che è stata acquisita il 9 gennaio 2008 e, pertanto, non rientra nell’area di consolidamento che, rispetto al trimestre chiuso al 30 settembre 2007, non si è modificata.

### 4.3. Note sulle variazioni più significative ai prospetti contabili consolidati

#### 4.3.1. Conto economico

I ricavi per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e per il trimestre chiuso alla medesima data sono risultati pari rispettivamente ad Euro 37,7 milioni ed Euro 13,6 milioni, in aumento rispettivamente del 72% e del 113% paragonati con il medesimo periodo dell’anno precedente. Questo importante risultato è in parte attribuibile al rapido ed inatteso svilupparsi del mercato dei mutui di sostituzione, innescato dalle novità regolamentari apportate dalla c.d. “Legge Bersani”:

- La Divisione Broking ha infatti sfruttato la sua posizione favorevole per servire questo nuovo mercato (che anche nel resto d’Europa è principalmente servito dalla distribuzione indipendente), e nell’ultimo trimestre ha anche beneficiato del riconoscimento da parte di diverse banche clienti di incentivi commissionali che sono stati raggiunti in maniera superiore alle aspettative, visti gli sviluppi del mercato della sostituzione che non erano prevedibili al momento della negoziazione degli obiettivi.

- 
- Anche la Divisione BPO è esposta alla crescita di questo nuovo segmento, visto che il suo maggior cliente è uno dei *player* principali nel mercato dei mutui di sostituzione.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e nel trimestre chiuso alla stessa data le prestazioni di servizi registrano un aumento rispettivamente del 77% e del 66%. L'incremento di tali costi nell'esercizio è stato proporzionale alla crescita dei ricavi, sebbene il Gruppo abbia sostenuto significativi costi non ricorrenti per le attività connesse al processo di riorganizzazione societaria e di quotazione, concentrati nella prima metà dell'esercizio.

I costi del personale e gli altri costi operativi, prendendo in considerazione sia l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 che il trimestre chiuso alla stessa data, presentano, rispetto ai corrispondenti periodi del precedente esercizio, una crescita meno che proporzionale rispetto ai ricavi. Tale andamento è dovuto al miglioramento dell'efficienza operativa, a cui hanno contribuito le economie di scala.

Gli ammortamenti si riducono lievemente nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e nel trimestre chiuso alla stessa data, rispetto ai corrispondenti periodi del precedente esercizio.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 la gestione finanziaria presenta un saldo negativo, prevalentemente riconducibile agli interessi passivi maturati sul mutuo bancario acceso nel mese di ottobre 2006 con Intesa Sanpaolo S.p.A.. Tuttavia nell'ultimo trimestre dell'esercizio il saldo della gestione finanziaria è positivo, per effetto, in particolare, degli interessi attivi generati dalla liquidità prodotta dalla gestione operativa del Gruppo.

#### **4.3.2. Stato patrimoniale**

L'aumento dei crediti commerciali al 31 dicembre 2007 rispetto al 30 settembre 2007 e, soprattutto, rispetto al 31 dicembre 2006 riflette l'aumento dei volumi di attività del Gruppo, unitamente a fluttuazioni nelle tempistiche di fatturazione e pagamento.

Il fondo rischi è rappresentato dagli accantonamenti per estinzioni anticipate e presenta una crescita significativa sia rispetto al valore al 31 dicembre 2006 che rispetto al valore al 30 settembre 2007. 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 avvenute negli ultimi 24 mesi e sulla previsione di un ulteriore incremento delle estinzioni per effetto della crescente domanda di mutui di sostituzione, favorita dalle modifiche legislative avvenute nel corso dell'anno.

Le altre passività crescono in maniera significativa, sia rispetto al valore al 31 dicembre 2006 che, soprattutto, rispetto a quello al 30 settembre 2007, in virtù, principalmente, dell'incremento dei debiti verso dipendenti e collaboratori per mensilità differite e bonus non ancora liquidati al termine dell'esercizio.

I restanti saldi patrimoniali del Gruppo al 31 dicembre 2007 rispetto al 30 settembre 2007 ed al 31 dicembre 2006 non presentano variazioni significative, se non per quanto riguarda la variazione delle attività e delle passività per imposte correnti e differite, dovuto al calcolo delle imposte dell'esercizio e delle attività e passività per imposte anticipate e differite. In particolare, rispetto ai saldi patrimoniali al termine del terzo trimestre, vi sono delle significative variazioni dovute alla classificazione tra le imposte differite, nello stato patrimoniale al 30 settembre 2007, della passività derivante dalla stima delle imposte di competenza effettuata nei primi nove mesi dell'esercizio e non tra le imposte correnti.

---

### 4.3.3. Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007 presenta un incremento sia rispetto al 30 settembre 2007 che al 31 dicembre 2006 per effetto principalmente dei flussi di cassa generati dalla gestione operativa nell'esercizio ed in particolare nell'ultimo trimestre.

### 4.4. Informativa di settore

Per quanto concerne la ripartizione dei dati economici consolidati, il Gruppo considera primario lo schema di rappresentazione per settore di attività. In particolare, sono state identificate due divisioni: Broking e BPO (le "Divisioni").

Di seguito sono riportate i ricavi e il risultato operativo relativamente a ciascuna Divisione.

#### 4.4.1. Ricavi per Divisione

---

<i>(migliaia di Euro)</i>	Trimestri chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006		
Ricavi Divisione Broking	8.671	3.925	4.746	120,9%
Ricavi Divisione BPO	4.962	2.487	2.475	99,5%
<b>Totale ricavi</b>	<b>13.633</b>	<b>6.412</b>	<b>7.221</b>	<b>112,6%</b>

---

---

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006		
Ricavi Divisione Broking	22.713	12.715	9.998	78,6%
Ricavi Divisione BPO	14.962	9.127	5.835	63,9%
<b>Totale ricavi</b>	<b>37.675</b>	<b>21.842</b>	<b>15.833</b>	<b>72,5%</b>

---

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 i ricavi presentano una crescita complessiva del 72,5% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, con un incremento leggermente più marcato per quanto concerne la Divisione Broking (78,6%) rispetto alla Divisione BPO (63,9%).

#### 4.4.2. Risultato operativo per Divisione

Nella seguente tabella viene rappresentato il risultato operativo per Divisione per i trimestri chiusi al 31 dicembre 2007 e 2006 e per gli esercizi chiusi alla stessa data. A tale proposito si segnala che i

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.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Trimestri chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006		
Risultato operativo Divisione Broking	5.076	1.589	3.487	219,4%
Risultato operativo Divisione BPO	1.501	268	1.233	460,1%
<b>Totale risultato operativo</b>	<b>6.577</b>	<b>1.857</b>	<b>4.720</b>	<b>254,2%</b>

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006		
Risultato operativo Divisione Broking	13.318	5.732	7.586	132,3%
Risultato operativo Divisione BPO	3.444	2.788	656	23,5%
<b>Totale risultato operativo</b>	<b>16.762</b>	<b>8.520</b>	<b>8.242</b>	<b>96,7%</b>

Con riferimento all'esercizio 2007, è opportuno segnalare che sul Risultato operativo del Gruppo incidono costi a carattere non ricorrente per spese di consulenze tecniche, legali e amministrative pari a complessivi Euro 816 migliaia, prevalentemente sostenuti dall'Emittente, connessi al processo di riorganizzazione societaria e di quotazione. Se il Gruppo non avesse sostenuto tali spese, il Risultato operativo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 sarebbe stato maggiore e pari a Euro 17.578 migliaia, di cui Euro 13.440 migliaia per la Divisione Broking ed Euro 4.138 migliaia per la Divisione BPO.

#### 4.5. Prevedibile evoluzione della gestione

##### 4.5.1. Divisione Broking

Il numero di richieste di mutui e prestiti personali raccolte dalla Divisione Broking è risultato in crescita anche nel corso del trimestre chiuso al 31 dicembre 2007, paragonato con il medesimo trimestre dell'esercizio precedente.

Per quanto riguarda le richieste di mutui, tuttavia, diversamente dai precedenti trimestri, nel trimestre chiuso al 31 dicembre 2007 si è osservata una significativa contrazione del numero di richieste di mutui per acquisto casa, pur compensata da una forte crescita del numero di richieste per mutui di sostituzione, le quali sono però storicamente caratterizzate da minori tassi di chiusura.

Nonostante le prospettive di crescita rimangano strutturalmente favorevoli, tale fenomeno, potenzialmente indicativo di un rallentamento del mercato dei mutui di acquisto casa, spinge alla cautela nel valutare il tasso atteso di crescita della Linea di Business MutuiOnline per la prima parte del 2008.

---

#### **4.5.2. Divisione BPO**

Le prospettive di crescita e redditività della Divisione BPO sono moderatamente favorevoli per l'avvio del 2008.

Per quanto riguarda la gestione in *outsourcing* dei mutui, è stata avviata la fase di preparazione al lancio di un nuovo cliente entro la prima metà del 2008, mentre un altro nuovo cliente per il quale erano in stati in precedenza annunciati i preparativi per il lancio, inizialmente previsto entro il primo trimestre del 2008, potrebbe subire rallentamenti, legati ad eventi societari imprevedibili. I clienti esistenti confermano aspettative di crescita anche per il 2008, seppur con tassi inferiori rispetto al 2007.

Per quanto riguarda la gestione in *outsourcing* della cessione del quinto, il *management* considera promettente la *pipeline* di acquisizione di nuovi contratti, soprattutto sul fronte dei gruppi bancari. La crescita della linea di business nella prima parte del 2008 dipenderà comunque principalmente dal successo delle iniziative commerciali dei clienti esistenti.

Il *management* ritiene che i costi del personale potranno aumentare rispetto all'anno appena concluso, vista la minore flessibilità e la perdurante incertezza regolamentare sul mercato del lavoro. Per questo, la Divisione intende procedere ad un aumento delle lavorazioni svolte in *offshoring* nella nuova società del Gruppo con sede in Romania. La velocità di tale processo sarà funzione, oltre che dei naturali tempi tecnici, anche dell'evolversi del quadro normativo sul mercato del lavoro.

#### **4.5.3. Acquisizione Finprom S.r.l.**

Il giorno 9 gennaio 2008, la Società ha acquistato il 100% del capitale della Società Finprom S.r.l. con sede ad Arad, Romania dalla Società MOL (UK) Holdings Ltd., dalla quale aveva ottenuto in data 3 agosto 2007 un'opzione di acquisto in tal senso. Il corrispettivo pagato per l'acquisto è pari ad € 85.000, che si sommano agli € 12.000 precedentemente pagati per la concessione dell'opzione di acquisto.

Finprom S.r.l. è una società attiva nella fornitura in *outsourcing* di servizi di natura operativa, amministrativa e tecnologica nel settore dei servizi finanziari, con cui il Gruppo già intratteneva una relazione di tipo commerciale, a normali condizioni di mercato.

L'operazione ha lo scopo di offrire maggiori opportunità al Gruppo per incrementare la delocalizzazione di talune attività che possono essere realizzate in termini economicamente più efficienti, garantendo tramite una società interamente controllata un elevato livello di qualità del servizio. A giudizio del *management*, tale scelta permetterà inoltre di predisporre strategie alternative per far fronte alle eventuali pressioni verso un aumento dei costi del personale ed una minore flessibilità derivanti dalle perduranti modifiche normative sul mercato del lavoro in Italia, oltre che dalla potenziale incertezza legata agli esiti finali delle verifiche ispettive in materia di lavoro a cui sono state sottoposte alcune società del Gruppo.

---

#### **4.5.4. Piano di buy back**

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 dipendenti, amministratori e collaboratori del Gruppo.

Alla data del 31 dicembre 2007, la Società aveva acquistato 400.000 azioni pari all'1,012% del capitale sociale, ad un costo complessivo di Euro 2.050 migliaia. Tale importo è stato classificato, nel patrimonio netto, a riduzione del capitale sociale e delle riserve disponibili.

Successivamente al 31 dicembre 2007, sono stati effettuati ulteriori acquisti di azioni proprie. Al 13 febbraio 2008 la Società detiene complessivamente 468.580 azioni proprie.



## 5. Osservazioni sull'andamento della gestione

### 5.1. Dettagli sull'evoluzione dei ricavi della Divisione Broking

La tabella che segue riporta la scomposizione dei ricavi della Divisione Broking per gli esercizi 2007, 2006, 2005 e 2004, suddivisi per singole linee di business.

<b>Ricavi Divisione Broking (migliaia di Euro)</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Linea di Business MutuiOnline	16.117	9.718	6.425	4.102
Linea di Business PrestitiOnline	4.082	2.285	1.507	1.277
Linea di Business CreditPanel*	2.514	712	451	392
<b>Totale Divisione Broking</b>	<b>22.713</b>	<b>12.715</b>	<b>8.383</b>	<b>5.771</b>
<b>Percentuale del totale dei ricavi del Gruppo</b>	<b>60,3%</b>	<b>58,2%</b>	<b>63,4%</b>	<b>74,1%</b>

\*Include l'attività svolta dai negozi.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, la Divisione Broking ha conseguito ricavi pari ad Euro 22,7 milioni, generati per il 71,0% dalla Linea di Business MutuiOnline, per il 18,0% dalla Linea di Business PrestitiOnline e per il rimanente 11,1% dalla Linea di Business CreditPanel.

La tabella che segue illustra la scomposizione degli ammontari dei finanziamenti erogati da banche ed intermediari finanziari convenzionati grazie ai servizi di mediazione della Divisione Broking nel corso degli esercizi 2007, 2006, 2005 e 2004, suddivisi per singole linee di business.

<b>Valore dei finanziamenti erogati da banche e intermediari finanziari convenzionati a seguito dell'attività prestata dalla Divisione Broking (milioni di Euro)</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Linea di Business MutuiOnline	1.057	636	460	271
Linea di Business PrestitiOnline (solo prestiti personali)*	182	95	43	36
Linea di Business CreditPanel**	139	61	51	65
<b>Totale Divisione Broking</b>	<b>1.378</b>	<b>792</b>	<b>554</b>	<b>372</b>

\*Sono esclusi gli ammontari erogati relativi a prestiti contro cessione del quinto e carte di credito revolving.

\*\*Include l'attività svolta dai negozi.

Da segnalare che nel corso del 2007 i ricavi commissionali della Divisione Broking hanno beneficiato di significative componenti di incentivo, c.d. *rappel*, legate al superamento di obiettivi concordati di volumi di mutui intermediati con le principali banche convenzionate, anche grazie al significativo e inatteso contributo legato alle modifiche normative che hanno impresso una forte accelerazione al mercato dei mutui di sostituzione. Pertanto, le commissioni medie dell'esercizio non possono essere considerate indicative dei futuri livelli commissionali, per i quali i valori storici degli esercizi precedenti possono rappresentare un valido riferimento.

### 5.1.1. Indicatori di performance per la Linea di Business MutuiOnline

La tabella che segue riporta l'evoluzione di alcuni indicatori di *performance* per la Linea di Business MutuiOnline per gli esercizi 2007, 2006, 2005 e 2004.

Alcuni indicatori di <i>performance</i> Linea di Business MutuiOnline	2007	2006	2005	2004
Numero totale di richieste di mutuo ricevute	65.133	42.994	40.784	33.847
Numero totale di mutui intermediati e successivamente erogati dalle banche convenzionate	8.297	5.243	4.059	2.558
Tasso ponderato di conversione*	15,3%	12,5%	10,9%	n.d.

\*Il tasso ponderato di conversione è definito come il rapporto tra il numero di mutui intermediati e successivamente erogati dalle banche convenzionate nel corso dell'anno, diviso per il numero medio di richieste di mutuo ricevute nel corso dell'anno attuale e del precedente. Tale definizione è stata adottata per tenere conto del significativo ritardo temporale intercorrente tra l'invio delle richieste e l'erogazione dei mutui, di norma legati ai tempi delle compravendite immobiliari. Il tasso ponderato esprime una delle misure di rilevazione e, anche in ragione delle modalità di calcolo adottate, non può essere considerato quale elemento di valutazione del fenomeno rilevato.

Si evidenzia che, nel corso dell'esercizio 2007, il 30% circa delle richieste di mutuo ricevute e il 14% circa dei mutui intermediati risulta rappresentato da mutui con finalità di sostituzione o analoga; a titolo di raffronto, per l'esercizio 2006, il 10% circa delle richieste di mutuo ricevute e il 6% circa dei mutui intermediati risulta rappresentato da mutui con finalità di sostituzione o analoga. La tendenza ad un aumento del peso percentuale dei mutui con finalità di sostituzione o analoga sul totale delle richieste e dei mutui intermediati risulta particolarmente accentuata negli ultimi mesi del 2007.

Da segnalare che l'aumento del tasso ponderato di conversione, a giudizio del *management*, non rappresenta un fenomeno strutturale ed è lecito attendersi un riallineamento di tale indicatore ai valori degli anni precedenti, anche alla luce della crescente proporzione di richieste di mutui con finalità di sostituzione o analoga, storicamente caratterizzate da minori tassi di conversione.

### 5.1.2. Indicatori di performance per la Linea di Business PrestitiOnline

La tabella che segue riporta l'evoluzione di alcuni indicatori di *performance* per la Linea di Business PrestitiOnline per gli esercizi 2007, 2006, 2005 e 2004.

Alcuni indicatori di <i>performance</i> Linea di Business PrestitiOnline	2007	2006	2005	2004
Numero totale di richieste di prestito personale ricevute	67.371	53.188	43.346	37.011
Numero totale di prestiti personali intermediati e successivamente erogati dagli istituti convenzionati	12.607	8.297	5.341	4.643
Indice di conversione*	18,7%	15,6%	12,3%	12,5%

\*L'indice di conversione è definito come il rapporto tra il numero di prestiti personali intermediati e successivamente erogati dagli istituti convenzionati nel corso dell'anno, diviso per il numero totale di richieste di prestito personale ricevute nel corso dell'anno. L'indice rappresenta un dato aggregato su base annua e, pertanto, da considerarsi meramente indicativo.

---

### 5.1.3. Indicatori di performance per la Linea di Business CreditPanel

La Linea di Business CreditPanel ha generato nel corso dell'esercizio 2007 un totale di 5.968 richieste di mutuo, a fronte delle quali sono stati erogati 995 mutui, contro un totale di 3.038 richieste e 421 mutui erogati nell'esercizio 2006.

Si segnala che, coerentemente con una strategia focalizzata sullo sviluppo della rete indiretta di sviluppatori e segnalatori, nel corso del quarto trimestre del 2007, è stato chiuso il negozio di Torino.

### 5.2. Dettagli sull'evoluzione dei ricavi della Divisione BPO

La tabella che segue riporta la scomposizione dei ricavi della Divisione BPO per gli esercizi 2007, 2006, 2005 e 2004, suddivisi per singole linee di business.

Ricavi Divisione BPO (migliaia di Euro)	2007	2006	2005	2004
Linea di Business FEC	5.937	4.168	2.437	811
Linea di Business CEI	5.183	3.432	2.397	1.207
Linea di Business CLC	3.842	1.527	-	-
<b>Totale Divisione BPO</b>	<b>14.962</b>	<b>9.127</b>	<b>4.834</b>	<b>2.018</b>
<b>Percentuale del totale dei ricavi del Gruppo</b>	<b>39,7%</b>	<b>41,8%</b>	<b>36,6%</b>	<b>25,9%</b>

Nel corso del 2007, il principale cliente della Divisione BPO ha rappresentato il 65,2% dei ricavi della Divisione, in decremento rispetto al 74,2% del 2006.

### 5.3. Evoluzione del mercato italiano 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 dalla Banca d'Italia confermano il rallentamento del mercato dei mutui residenziali nel 2007: nei primi nove mesi dell'anno sono stati erogati Euro 44,9 miliardi di nuovi mutui alle famiglie, in calo del 1,5% rispetto agli Euro 45,6 miliardi erogati nello stesso periodo del 2006 (totale erogato 2006: Euro 62,8 miliardi). Tale contrazione, a giudizio del *management*, potrebbe essere amplificata nel quarto trimestre 2007, anche a seguito dei picchi anomali registrati dai tassi di interesse interbancari nel periodo.

Il mercato immobiliare residenziale, finora principale *driver* della domanda di mutui in Italia, risulta in frenata fin dall'inizio del 2007. Pur non essendo ancora disponibili dati ufficiali per l'intero anno, sulla base di quanto reso pubblico da alcuni operatori del settore, nel 2007 a fronte di una sostanziale stabilità dei prezzi, si è registrato un progressivo allungamento dei tempi di vendita ed una contrazione di alcuni punti percentuali del numero di compravendite. Il *management* ritiene che, allo stato attuale, sia corretto prevedere una situazione di debolezza del mercato immobiliare per l'anno 2008, con un conseguente impatto negativo sulle dinamiche del mercato dei mutui di acquisto casa.

---

Per contro, il mercato dei mutui di sostituzione, nel 2007 stimato da una primaria banca italiana pari a circa il 10% del mercato totale dei mutui residenziali, appare in significativa crescita, stimolato dalla forte variabilità dell'Euribor e dalle recenti innovazioni regolamentari, volte a dare attuazione alla c.d. "Legge Bersani" sulla portabilità dei mutui. In particolare, la Legge Finanziaria 2008 ha definitivamente sancito l'assenza di costi o penali per la portabilità dei mutui con il meccanismo della surrogazione, prescrivendo allo stesso tempo la piena collaborazione delle banche nel processo di portabilità. Parallelamente, l'Associazione Bancaria Italiana ha stabilito un protocollo operativo ed informatico per garantire la collaborazione interbancaria per la portabilità dei mutui, operativo dal 4 febbraio ed a cui le banche sono tenute ad adeguarsi entro il mese di maggio 2008. Si prevede che l'effetto combinato di tali interventi possa portare progressivamente nel corso del 2008 ad un ulteriore sviluppo del mercato dei mutui di sostituzione, anche se non è al momento possibile escludere che emergano in tale direzione nuovi impedimenti di carattere tecnico, operativo o commerciale.

---

**6. Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari**

*Dichiarazione ex art. 154/bis comma 2 – parte IV, titolo III, capo II, sezione V-bis, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58: “Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della Legge 6 febbraio 1996, n. 52”*

Oggetto: Relazione trimestrale consolidata relativa al trimestre chiuso al 31 dicembre 2007, emessa in data 14 febbraio 2008

Il sottoscritto, Francesco Masciandaro, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, della società Gruppo MutuiOnline S.p.A.,

ATTESTA

in conformità a quanto previsto dal secondo comma dell’art. 154 bis, parte IV, titolo III, capo II, sezione V-bis, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 che, sulla base della propria conoscenza, la Relazione trimestrale consolidata relativa al trimestre chiuso al 31 dicembre 2007 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Francesco Masciandaro

Gruppo MutuiOnline S.p.A.