



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE CONSOLIDATO

**TRIMESTRE CHIUSO AL 30 SETTEMBRE 2011
(TERZO TRIMESTRE 2011)**

Redatto secondo principi contabili internazionali LAS/IFRS

Non oggetto di verifica da parte della società di revisione

INDICE

1.	CARICHE SOCIALI AL 30 SETTEMBRE 2011	3
2.	ORGANIGRAMMA DI GRUPPO.....	4
3.	PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI.....	6
3.1.	Conto economico.....	6
3.1.1.	<i>Conto economico consolidato suddiviso per trimestri.....</i>	6
3.1.2.	<i>Conto economico consolidato per i trimestri chiusi al 30 settembre 2011 e 2010.....</i>	7
3.1.3.	<i>Conto economico consolidato per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2011 e 2010</i>	8
3.2.	Stato patrimoniale.....	9
3.2.1.	<i>Stato patrimoniale consolidato al 30 settembre 2011 ed al 30 giugno 2011.....</i>	9
3.2.2.	<i>Stato patrimoniale consolidato al 30 settembre 2011 ed al 31 dicembre 2010</i>	10
3.3.	Posizione finanziaria netta.....	11
3.3.1.	<i>Posizione finanziaria netta consolidata al 30 settembre 2011 e al 30 giugno 2011.....</i>	11
3.3.2.	<i>Posizione finanziaria netta consolidata al 30 settembre 2011 e al 31 dicembre 2010</i>	12
4.	NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI.....	13
4.1.	Principi contabili e criteri generali di redazione.....	13
4.2.	Area di consolidamento.....	13
4.3.	Commenti alle variazioni più significative ai prospetti contabili consolidati.....	13
4.3.1.	<i>Conto economico</i>	13
4.3.2.	<i>Stato patrimoniale.....</i>	14
4.3.3.	<i>Posizione finanziaria netta.....</i>	14
4.4.	Informativa di settore	15
4.4.1.	<i>Ricavi per Divisione</i>	15
4.4.2.	<i>Risultato operativo per Divisione.....</i>	15
5.	OSSERVAZIONI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....	16
5.1.	Mutamenti nel contesto di riferimento.....	16
5.2.	Andamento Divisione Broking.....	16
5.3.	Andamento Divisione BPO.....	17
6.	DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	18

1. CARICHE SOCIALI AL 30 SETTEMBRE 2011

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

SOCIETÀ DI REVISIONE PricewaterhouseCoopers S.p.A.

COMITATI

Comitato per il Controllo Interno

Presidente	Marco Zampetti
	Andrea Casalini
	Daniele Ferrero

Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie

Presidente	Paolo Vagnone
	Alessandro Garrone
	Andrea Casalini

Comitato per le Operazioni con parti correlate

Presidente	Andrea Casalini
	Daniele Ferrero
	Matteo De Brabant

- (1) Al Presidente spetta la rappresentanza legale della Società.
 (2) All'Amministratore Delegato spetta la rappresentanza legale della Società in via disgiunta rispetto al Presidente, nei limiti dei poteri delegati.
 (3) Membro del Comitato Esecutivo.
 (4) Amministratori non esecutivi indipendenti.
 (5) Riveste la carica di amministratore esecutivo in altre società del Gruppo.
 (6) *Lead Independent Director*.
 (7) Amministratore esecutivo preposto a sovrintendere al Sistema di Controllo Interno.

2. ORGANIGRAMMA DI GRUPPO

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

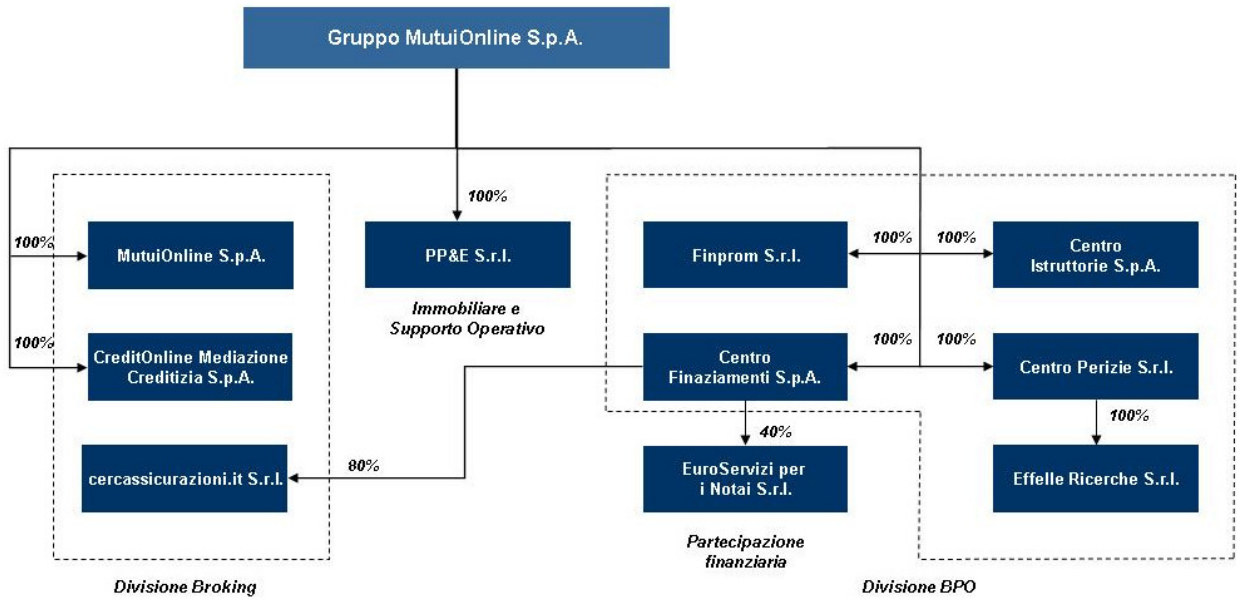
Il Gruppo è oggi uno degli operatori *leader* nel mercato italiano della distribuzione tramite canali remoti di prodotti di finanziamento e assicurativi (siti www.mutuionline.it, www.prestitionline.it e www.cercassicurazioni.it) e ricopre una posizione di primo piano nel mercato italiano dei servizi 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 le seguenti società:

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

Il Gruppo detiene, inoltre, 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.



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				
	30 settembre 2011	30 giugno 2011	31 marzo 2011	31 dicembre 2010	30 settembre 2010
Ricavi	16.083	20.445	15.793	18.451	11.031
Altri proventi	122	217	109	137	121
Costi interni di sviluppo capitalizzati	90	158	68	91	78
Costi per prestazioni di servizi	(4.485)	(5.021)	(5.247)	(5.629)	(3.488)
Costo del personale	(4.050)	(5.562)	(4.259)	(3.555)	(3.077)
Altri costi operativi	(552)	(900)	(782)	(1.465)	(387)
Ammortamenti	(329)	(338)	(313)	(384)	(308)
Risultato operativo	6.879	8.999	5.369	7.646	3.970
Proventi finanziari	115	100	90	90	95
Oneri finanziari	(33)	(83)	(80)	(10)	(137)
Proventi/(oneri) da partecipazioni	5	40	-	55	-
Risultato prima delle imposte	6.966	9.056	5.379	7.781	3.928
Imposte	(2.368)	(3.214)	(1.694)	(2.388)	(1.237)
Risultato netto	4.598	5.842	3.685	5.393	2.691

3.1.2. Conto economico consolidato per i trimestri chiusi al 30 settembre 2011 e 2010

<i>(migliaia di Euro)</i>	Trimestri chiusi al		Variazione	%
	30 settembre 2011	30 settembre 2010		
Ricavi	16.083	11.031	5.052	45,8%
Altri proventi	122	121	1	0,8%
Costi interni di sviluppo capitalizzati	90	78	12	15,4%
Costi per prestazioni di servizi	(4.485)	(3.488)	(997)	28,6%
Costo del personale	(4.050)	(3.077)	(973)	31,6%
Altri costi operativi	(552)	(387)	(165)	42,6%
Ammortamenti	(329)	(308)	(21)	6,8%
Risultato operativo	6.879	3.970	2.909	73,3%
Proventi finanziari	115	95	20	21,1%
Oneri finanziari	(33)	(137)	104	-75,9%
Proventi/(oneri) da partecipazioni	5	-	5	N/A
Risultato prima delle imposte	6.966	3.928	3.038	77,3%
Imposte	(2.368)	(1.237)	(1.131)	91,4%
Risultato del periodo	4.598	2.691	1.907	70,9%
Attribuibile a:				
Soci dell'Emittente	4.645	2.746	1.899	69,2%
Terzi azionisti	(47)	(55)	8	-14,5%

3.1.3. Conto economico consolidato per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2011 e 2010

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al		Variazione	%
	30 settembre 2011	30 settembre 2010		
Ricavi	52.321	34.979	17.342	49,6%
Altri proventi	448	451	(3)	-0,7%
Costi interni di sviluppo capitalizzati	316	258	58	22,5%
Costi per prestazioni di servizi	(14.753)	(9.489)	(5.264)	55,5%
Costo del personale	(13.871)	(9.797)	(4.074)	41,6%
Altri costi operativi	(2.234)	(1.103)	(1.131)	102,5%
Ammortamenti	(980)	(905)	(75)	8,3%
Risultato operativo	21.247	14.394	6.853	47,6%
Proventi finanziari	305	353	(48)	-13,6%
Oneri finanziari	(196)	(255)	59	-23,1%
Proventi/(oneri) da partecipazioni	45	-	45	N/A
Risultato prima delle imposte	21.401	14.492	6.909	47,7%
Imposte	(7.276)	(4.565)	(2.711)	59,4%
Risultato del periodo	14.125	9.927	4.198	42,3%
Attribuibile a:				
Soci dell'Emittente	14.327	10.078	4.249	42,2%
Terzi azionisti	(202)	(151)	(51)	33,8%

3.2. Stato patrimoniale

3.2.1. Stato patrimoniale consolidato al 30 settembre 2011 ed al 30 giugno 2011

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2011	Al 30 giugno 2011	Variazione	%
ATTIVITA'				
Immobilizzazioni immateriali	793	871	(78)	-9,0%
Immobilizzazioni materiali	4.063	3.653	410	11,2%
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	400	395	5	1,3%
Altre attività non correnti	24	25	(1)	-4,0%
Totale attività non correnti	5.280	4.944	336	6,8%
Disponibilità liquide	23.879	13.295	10.584	79,6%
Attività finanziarie detenute alla scadenza	1.980	-	1.980	N/A
Crediti commerciali	17.347	23.096	(5.749)	-24,9%
Prestazioni in corso	990	1.037	(47)	-4,5%
Crediti di imposta	3.602	2.971	631	21,2%
Altre attività correnti	574	545	29	5,3%
Totale attività correnti	48.372	40.944	7.428	18,1%
TOTALE ATTIVITA'	53.652	45.888	7.764	16,9%
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO				
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente	29.926	25.522	4.404	17,3%
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti	291	338	(47)	-13,9%
Totale patrimonio netto	30.217	25.860	4.357	16,8%
Debiti e altre passività finanziarie	1.228	1.278	(50)	-3,9%
Fondi per rischi	261	268	(7)	-2,6%
Fondi per benefici ai dipendenti	2.231	2.070	161	7,8%
Passività per imposte differite	7.193	4.876	2.317	47,5%
Altre passività	213	213	-	0,0%
Totale passività non correnti	11.126	8.705	2.421	27,8%
Debiti e altre passività finanziarie	2.910	961	1.949	202,8%
Debiti commerciali e altri debiti	5.113	5.734	(621)	-10,8%
Altre passività	4.286	4.628	(342)	-7,4%
Totale passività correnti	12.309	11.323	986	8,7%
Totale passività	23.435	20.028	3.407	17,0%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	53.652	45.888	7.764	16,9%

3.2.2. Stato patrimoniale consolidato al 30 settembre 2011 ed al 31 dicembre 2010

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	%
ATTIVITA'				
Immobilizzazioni immateriali	793	1.011	(218)	-21,6%
Immobili, impianti e macchinari	4.063	3.420	643	18,8%
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	400	355	45	12,7%
Altre attività non correnti	24	24	-	0,0%
Totale attività non correnti	5.280	4.810	470	9,8%
Disponibilità liquide	23.879	10.620	13.259	124,8%
Attività finanziarie detenute alla scadenza	1.980	10.879	(8.899)	-81,8%
Crediti commerciali	17.347	17.077	270	1,6%
Prestazioni in corso	990	689	301	43,7%
Crediti di imposta	3.602	202	3.400	1683,2%
Altre attività correnti	574	493	81	16,4%
Totale attività correnti	48.372	39.960	8.412	21,1%
TOTALE ATTIVITA'	53.652	44.770	8.882	19,8%
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO				
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente	29.926	31.116	(1.190)	-3,8%
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti	291	318	(27)	-8,5%
Totale patrimonio netto	30.217	31.434	(1.217)	-3,9%
Debiti e altre passività finanziarie	1.228	1.712	(484)	-28,3%
Fondi per rischi	261	276	(15)	-5,4%
Fondi per benefici ai dipendenti	2.231	1.783	448	25,1%
Passività per imposte differite	7.193	125	7.068	5654,4%
Altre passività	213	196	17	8,7%
Totale passività non correnti	11.126	4.092	7.034	171,9%
Debiti e altre passività finanziarie	2.910	930	1.980	212,9%
Debiti commerciali e altri debiti	5.113	5.453	(340)	-6,2%
Altre passività	4.286	2.861	1.425	49,8%
Totale passività correnti	12.309	9.244	3.065	33,2%
Totale passività	23.435	13.336	10.099	75,7%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	53.652	44.770	8.882	19,8%

3.3. Posizione finanziaria netta

Si riporta la composizione della posizione finanziaria netta, così come definita dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

3.3.1. Posizione finanziaria netta consolidata al 30 settembre 2011 e al 30 giugno 2011

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2011	Al 30 giugno 2011	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	23.879	13.295	10.584	79,6%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	1.980	-	1.980	N/A
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	25.859	13.295	12.564	94,5%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(26)	(88)	62	-70,5%
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(2.683)	(673)	(2.010)	298,7%
H. Altri debiti finanziari correnti	(201)	(200)	(1)	0,5%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(2.910)	(961)	(1.949)	202,8%
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	22.949	12.334	10.615	86,1%
K. Debiti bancari non correnti	(1.019)	(1.019)	-	0,0%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	(209)	(259)	50	-19,3%
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(1.228)	(1.278)	50	-3,9%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	21.721	11.056	10.665	96,5%

3.3.2. Posizione finanziaria netta consolidata al 30 settembre 2011 e al 31 dicembre 2010

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	23.879	10.620	13.259	124,8%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	1.980	10.879	(8.899)	-81,8%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	25.859	21.499	4.360	20,3%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	(26)	(67)	41	-61,2%
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(2.683)	(666)	(2.017)	302,9%
H. Altri debiti finanziari correnti	(201)	(197)	(4)	2,0%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(2.910)	(930)	(1.980)	212,9%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	22.949	20.569	2.380	11,6%
K. Debiti bancari non correnti	(1.019)	(1.352)	333	-24,6%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	(209)	(360)	151	-41,9%
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(1.228)	(1.712)	484	-28,3%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	21.721	18.857	2.864	15,2%

4. NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

4.1. Principi contabili e criteri generali di redazione

Il presente resoconto intermedio sulla gestione consolidato si riferisce al periodo dal 1° luglio 2011 al 30 settembre 2011 (il “**terzo trimestre 2011**”) ed è stato predisposto ai sensi dell’art. 154-*ter* del Testo Unico della Finanza, introdotto dal D. Lgs. 195/2007, coerentemente con quanto riportato da CONSOB nella Comunicazione n. DEM/8041082 del 30 aprile 2008.

I criteri di valutazione e gli schemi di conto economico e stato patrimoniale adottati per la predisposizione del presente resoconto intermedio sulla gestione consolidato sono i medesimi utilizzati per il bilancio consolidato di Gruppo MutuiOnline S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010. Si rimanda pertanto a tale documento per la descrizione degli stessi.

4.2. Area di consolidamento

Tutte le società controllate da Gruppo MutuiOnline S.p.A. sono incluse nel presente resoconto intermedio sulla gestione consolidato con il metodo del consolidamento integrale, mentre le società collegate sono incluse con il metodo del patrimonio netto.

Rispetto al 30 giugno 2011, data di riferimento della relazione finanziaria semestrale consolidata, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 10 agosto 2011 e successivamente pubblicata, l’area di consolidamento non si è modificata.

4.3. Commenti alle variazioni più significative ai prospetti contabili consolidati

4.3.1. Conto economico

I ricavi relativi al trimestre chiuso al 30 settembre 2011 sono risultati pari ad Euro 16,1 milioni, in crescita del 45,8% rispetto al corrispondente periodo dell’esercizio precedente. I ricavi relativi ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2011 sono risultati pari ad Euro 52,3 milioni, in crescita del 49,6% rispetto al corrispondente periodo dell’esercizio precedente. Per dettagli sul contributo delle Divisioni all’andamento dei ricavi, si rimanda alla sezione 4.4.1.

Nel trimestre chiuso al 30 settembre 2011 i costi per prestazioni di servizi registrano una crescita pari al 28,6% rispetto al corrispondente periodo dell’esercizio precedente. Nel corso dei nove mesi chiusi al 30 settembre 2011, i costi per prestazioni di servizi sono aumentati del 55,5%. In entrambi i casi tale crescita è dovuta principalmente ad una crescita dei costi di *marketing*, volti ad aumentare la notorietà e la reputazione del Gruppo e dei suoi marchi ed a stimolare la domanda per i servizi della Divisione Broking, nonché ad una crescita dei costi per servizi di natura notarile e peritale sostenuti dalla Divisione BPO nell’ambito della propria attività.

Nel trimestre e nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2011 i costi del personale registrano una crescita pari rispettivamente al 31,6% ed al 41,6% rispetto ai corrispondenti periodi dell’esercizio precedente. Tale incremento è riconducibile principalmente all’incremento dei costi nell’ambito della Divisione BPO per far fronte alla sostenuta crescita delle Linee di Business CEI e FEC.

Gli altri costi operativi, prevalentemente rappresentati da costi per IVA indetraibile, presentano una crescita del 42,6%, confrontando il trimestre chiuso al 30 settembre 2011 con il corrispondente periodo dell’esercizio precedente, in linea con la crescita dei ricavi nel medesimo periodo. Gli altri costi operativi presentano una crescita del 102,5%, confrontando i nove mesi chiusi al 30 settembre 2011 con il corrispondente periodo dell’esercizio precedente; tale incremento è da attribuirsi, oltre che ad un incremento dei costi per IVA indetraibile anche all’accantonamento per la svalutazione del

credito, generatosi nel periodo in esame, nei confronti di uno dei clienti della Linea di Business CLC, la cui completa esigibilità, come già segnalato nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2010, potrebbe rivelarsi difficile stante la cessazione della continuità operativa del cliente.

Il costo per ammortamenti nel trimestre e nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2011 presenta una crescita rispettivamente del 6,8% e dell'8,3% rispetto ai corrispondenti periodi dell'esercizio precedente.

Pertanto, il risultato operativo nel trimestre e nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2011 presenta una crescita rispettivamente del 73,3% e del 47,6% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Nel trimestre e nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2011 la gestione finanziaria presenta un saldo positivo, dovuto ai proventi finanziari derivanti dagli impieghi della liquidità disponibile, in parte compensati dagli oneri finanziari derivanti dall'andamento congiunturale dei tassi di cambio nei rapporti infragruppo con la controllata rumena nel corso del periodo in esame.

4.3.2. Stato patrimoniale

Le disponibilità liquide del Gruppo al 30 settembre 2011 presentano una crescita rilevante rispetto al dato relativo al 30 giugno 2011, in seguito sia alla crescita dell'attività operativa del gruppo nel periodo che ad una gestione più efficiente degli incassi, solo in parte compensati dagli impieghi di liquidità per gli investimenti a breve termine ed a basso rischio, non presenti alla data del 30 giugno 2011. Le disponibilità liquide rispetto ai dati relativi al 31 dicembre 2010 presentano una crescita sostenuta dovuta all'effetto combinato dei flussi di cassa generati dall'attività operativa e dall'incasso dei titoli in portafoglio al 31 dicembre 2010 e giunti alla scadenza nei primi nove mesi dell'esercizio, parzialmente controbilanciati dalle uscite di cassa per il pagamento dei dividendi da parte della Società e per il pagamento del saldo delle imposte 2010 e dell'acconto 2011.

Le attività finanziarie detenute alla scadenza, che al 31 dicembre 2010 presentavano un saldo pari a Euro 10,9 milioni e che al 30 giugno 2011 presentavano un saldo pari zero, al 30 settembre 2011 presentano un saldo pari ad Euro 2,0 milioni e sono riconducibili ad investimenti obbligazionari a breve termine effettuati dal Gruppo per una gestione più efficiente della liquidità disponibile.

I crediti commerciali al 30 settembre 2011 sono sostanzialmente stabili rispetto al 31 dicembre 2010 ed in calo rispetto al 30 giugno 2011, in seguito alla più efficiente gestione degli incassi citata in precedenza.

I debiti e le altre passività finanziarie correnti al 30 settembre 2011 presentano una crescita sia rispetto al 30 giugno 2011 che al 31 dicembre 2010; tale incremento è dovuto all'utilizzo di una linea di credito, per un importo pari ad Euro 2,0 milioni, con un primario istituto di credito italiano a condizioni che, dato l'attuale contesto finanziario, risultano essere particolarmente favorevoli.

Le restanti attività e passività non presentano variazioni significative al 30 settembre 2011 rispetto al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010.

4.3.3. Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2011 presenta un miglioramento sia rispetto al 30 giugno 2011, per effetto principalmente dei flussi di cassa generati dalla gestione operativa nel periodo di riferimento, sia rispetto al 31 dicembre 2010, sebbene in quest'ultimo caso la crescita sia inferiore per effetto principalmente del pagamento, nel corso 2011, dei dividendi, del saldo delle imposte 2010 e dell'acconto 2011.

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 riportati i ricavi ed il risultato operativo relativamente a ciascuna Divisione.

4.4.1. Ricavi per Divisione

<i>(migliaia di Euro)</i>	Trimestri chiusi al		Variazione	%
	30 settembre 2011	30 settembre 2010		
Ricavi Divisione Broking	9.058	6.398	2.660	41,6%
Ricavi Divisione BPO	7.025	4.633	2.392	51,6%
Totale ricavi	16.083	11.031	5.052	45,8%

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al		Variazione	%
	30 settembre 2011	30 settembre 2010		
Ricavi Divisione Broking	29.911	21.740	8.171	37,6%
Ricavi Divisione BPO	22.410	13.239	9.171	69,3%
Totale ricavi	52.321	34.979	17.342	49,6%

Nel trimestre e nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2011, i ricavi totali presentano una crescita sostenuta rispettivamente del 45,8% e del 49,6% rispetto agli analoghi periodi dell'esercizio precedente, dovuta all'incremento dei ricavi sia della Divisione Broking, pari rispettivamente al 41,6% ed al 37,6% rispetto al trimestre ed ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2010, sia della Divisione BPO, pari rispettivamente al 51,6% ed al 69,3% rispetto al trimestre ed ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2010.

In relazione alla Divisione Broking, si evidenzia che la crescita è da attribuirsi a tutte le Linee di Business. Per quel che concerne la Divisione BPO, a fronte di una crescita rilevante delle Linee di Business CEI e FEC, si segnala una contrazione dei ricavi della Linea di Business CLC.

4.4.2. Risultato operativo per Divisione

Nella seguente tabella viene rappresentato il risultato operativo per Divisione per i trimestri ed i nove mesi chiusi al 30 settembre 2011 e 2010. A tale proposito si segnala che l'allocazione dei costi sostenuti dall'Emittente e da 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.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Trimestri chiusi al		Variazione	%
	30 settembre 2011	30 settembre 2010		
Risultato operativo Divisione Broking	4.983	3.249	1.734	53,4%
Risultato operativo Divisione BPO	1.896	721	1.175	163,0%
Totale risultato operativo	6.879	3.970	2.909	73,3%

(migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al		Variazione	%
	30 settembre 2011	30 settembre 2010		
Risultato operativo Divisione Broking	15.831	12.578	3.253	25,9%
Risultato operativo Divisione BPO	5.416	1.816	3.600	198,2%
Totale risultato operativo	21.247	14.394	6.853	47,6%

5. OSSERVAZIONI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

5.1. Evoluzione del mercato italiano del credito alle famiglie

Nei mesi precedenti, abbiamo più volte sottolineato i crescenti rischi per lo sviluppo del mercato italiano del credito *retail*, che rappresenta il contesto di riferimento per i principali *business* del Gruppo. Adesso, principalmente a causa delle note tensioni sul debito sovrano italiano, questi rischi si sono materializzati ed il contesto operativo si è rapidamente deteriorato.

In particolare le banche, specie quelle italiane, si trovano a fronteggiare condizioni di *funding* molto sfidanti, rese più complesse da requisiti di garanzia, patrimoniali e di liquidità che i *regulator* europei e i mutamenti di *rating* degli istituti stessi rendono sempre più stringenti.

Di conseguenza, dal mese di settembre, osserviamo una generale contrazione dell'offerta di credito, che si manifesta attraverso un *repricing* importante ed esteso con *spread* che sono rapidamente saliti di 100-150 punti base su tutte le tipologie di prodotti, limitazioni nell'offerta prodotti soprattutto per le durate più lunghe e, occasionalmente, anche un contingentamento dei volumi erogabili o la temporanea sospensione della distribuzione tramite intermediari. Questa riduzione dell'offerta di credito, contrariamente a quanto avvenuto nel 2008/2009, appare più uniforme tra i vari istituti finanziari.

Dal lato della domanda l'incertezza economica, il susseguirsi di manovre fiscali restrittive ed il contesto politico volatile hanno indebolito, come già visto in passato, la propensione dei consumatori a prendere decisioni di investimento o di acquisto di lungo periodo e di conseguenza ad indebitarsi.

Secondo i dati dell'osservatorio CRIF/EURISC le domande di mutuo nel corso dei primi mesi del 2011 sono diminuite del 14% rispetto allo stesso periodo del 2010, con un peggioramento progressivo nel corso dell'anno, registrando un picco di contrazione del 33% nel mese di ottobre. Il *trend* è analogo anche se meno marcato per i prestiti personali e finalizzati, con una riduzione media annua del 3% anno su anno, in peggioramento nel periodo estivo, fino a registrare un picco di contrazione del 10% nel mese di settembre.

L'effetto combinato di queste contrazioni concomitanti porterà prevedibilmente ad un calo sensibile del mercato dei finanziamenti *retail* negli ultimi mesi del 2011 e nella prima metà del 2012. Nell'attuale situazione solo una rapida stabilizzazione della crisi del debito sovrano mediante la decisa adozione di riforme economiche liberali ha il potenziale di risollevare il sistema finanziario e di ridare fiducia ai consumatori, in tal modo riattivando la crescita del credito e permettendo una progressiva ripresa del mercato.

5.2. Andamento Divisione Broking

Nei primi nove mesi del 2011 i risultati della Divisione Broking sono risultati in forte crescita rispetto al medesimo periodo del 2010, grazie all'espansione di tutte le linee di *business* tradizionali e al rapido sviluppo dell'attività di brokeraggio assicurativo *online*. Tale crescita ha confermato

l'efficacia delle strategie adottate dal Gruppo, anche a fronte dell'aumentata intensità della concorrenza.

Il trimestre chiuso al 30 settembre 2011 ha tuttavia portato elementi di forte discontinuità per lo sviluppo delle attività di mediazione creditizia della Divisione, in quanto a partire da metà settembre alla preesistente contrazione della domanda di credito si è unita una sempre più severa stretta creditizia.

L'omogeneità della stretta creditizia fa ritenere che, contrariamente alla crisi finanziaria del 2008-2009, nell'attuale situazione il Gruppo non sarà in grado di compensare la forte prevista contrazione del mercato con un aumento di quota di mercato.

In termini più concreti, coerentemente con lo scenario delineato, a partire dal mese di settembre si è osservata una progressiva e sempre più marcata contrazione di tutti i principali indicatori di *business* nell'ambito dell'attività di mediazione creditizia, i cui pieni effetti su ricavi e margini saranno visibili già nel quarto trimestre per i prestiti ed al più tardi entro l'inizio del 2012 per i mutui.

In positivo, continua invece la crescita ed il miglioramento dell'attività di brokeraggio assicurativo *online*.

5.3. Andamento Divisione BPO

Nel terzo trimestre del 2011 si è confermato il previsto effetto positivo di trascinamento della *pipeline* di pratiche in lavorazione: la Divisione BPO ha continuato il suo *trend* di crescita rispetto al 2010, sia in termini di fatturato, salito del 52% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, sia in termini di margine operativo, cresciuto del 163%. A contribuire a questa crescita sono state soprattutto le linee di *business* di *outsourcing* in ambito mutui.

Come già spiegato, questi risultati positivi non sono indicativi della *performance* attesa in futuro, soprattutto per quello che riguarda il 2012, a causa del significativo peggioramento del contesto di riferimento.

Riteniamo che la prevedibile riduzione del volume complessivo di nuovi finanziamenti possa nuovamente riportare nel 2012 la Divisione BPO ad una situazione di sovra-capacità produttiva, con conseguente impatto sui margini. Al momento, riteniamo che tale impatto possa essere più limitato rispetto a quanto accaduto nel 2009 e nei primi mesi del 2010, poiché la Divisione BPO nel suo complesso, ed in particolare la Linea di Business CEI, ha una base clienti più diversificata e con una significativa quota di banche estere, che appaiono, ad oggi, meno propense ad una drastica riduzione dei volumi erogati. E' invece prevedibile che la Linea di Business FEC sia più esposta alle dinamiche di contrazione descritte.

Infine, come già sperimentato in passato, è ipotizzabile che l'acuirsi della pressione sui margini delle banche spingerà un numero maggiore di operatori a considerare l'*outsourcing* strategico come una leva importante di riduzione dei costi, con conseguenti opportunità per la Divisione BPO. In particolare, l'area dei finanziamenti garantiti appare di interesse per diversi operatori bancari, grazie ad un profilo di rischio/rendimento attraente, del *ticket* medio più elevato rispetto ai prestiti personali e della durata finanziaria più breve rispetto ai mutui; questa situazione potrebbe facilitare lo sviluppo della Linea di Business CLC nel corso del 2012, anche attraverso l'acquisizione di nuovi clienti.

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: Resoconto intermedio di gestione consolidato relativo al trimestre chiuso al 30 settembre 2011, emesso in data 10 novembre 2011

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, il Resoconto intermedio di gestione consolidato relativo al trimestre chiuso al 30 settembre 2011 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Francesco Masciandaro

Gruppo MutuiOnline S.p.A.