EMITTENTE

Gruppo MutuiOnline S.p.A.

AZIONISTI VENDITORI

Nestor 2000 S.p.r.l.

Jupiter Venture S.A.

PROSPETTO INFORMATIVO

RELATIVO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA
E ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO
ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A.
DELLE AZIONI ORDINARIE DI

MOL Gruppo MutuiOnline

Coordinatori dell'Offerta Globale, Joint Bookrunner
Deutsche Bank A.G., London Branch e EUROMOBILIARE S.I.M. S.p.A.

Sponsors
Deutsche Bank A.G., London Branch e EUROMOBILIARE S.I.M. S.p.A.

Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica
EUROMOBILIARE S.I.M. S.p.A.

Specialista
EUROMOBILIARE S.I.M. S.p.A

L'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA COMPRENDE UN'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA DI MINIMO N. 2.074.374 AZIONI ORDINARIE RIVOLTA AL PUBBLICO INDISTINTO ED AI DIPENDENTI E COLLABORATORI DEL GRUPPO IN ITALIA ED UN COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE DI MASSIMO N. 11.754.781 AZIONI ORDINARIE RIVOLTO AGLI INVESTITORI QUALIFICATI IN ITALIA E AGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI ESTERI, AI SENSI DELLA *REGULATION S* DELLO *UNITED STATES SECURITIES ACT* DEL 1933 COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, AI SENSI DELLA *RULE 144A* DELLO *UNITED STATES SECURITIES ACT* DEL 1933, CON ESCLUSIONE DI AUSTRALIA, CANADA E GIAPPONE, FATTE SALVE LE EVENTUALI ESENZIONI PREVISTE DALLE LEGGI APPLICABILI.

PROSPETTO INFORMATIVO DEPOSITATO PRESSO CONSOB IN DATA 18 MAGGIO 2007 A SEGUITO DI NULLA OSTA COMUNICATO CON NOTA N. 7044132 DEL 15 MAGGIO 2007.

L'ADEMPIMENTO DI PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO INFORMATIVO NON COMPORTA ALCUN GIUDIZIO DELLA CONSOB SULL'OPPORTUNITÀ DELL'INVESTIMENTO PROPOSTO E SUL MERITO DEI DATI E DELLE NOTIZIE ALLO STESSO RELATIVI.

DEFINIZIONI E GLOSSARIO **7**

NOTA DI SINTESI **15**

SEZIONE PRIMA **35**

1 PERSONE RESPONSABILI **36**

1.1 Persone responsabili delle informazioni fornite nel Prospetto Informativo **36**
1.2 Dichiarazione di responsabilità **37**

2 REVISORI LEGALI DEI CONTI **38**

2.1 Nome e indirizzo della Società di Revisione incaricata dall'Emittente a compiere la revisione contabile dei bilanci relativi alle informazioni finanziare contenute nel Prospetto Informativo **38**
2.2 Eventuale revoca dell'incarico della società di revisione **38**

3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE **39**

3.1 Informazioni finanziarie relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 ..... **39**

4 FATTORI DI RISCHIO **44**

5 INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE **71**

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente **71**
5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente 71
5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione 71
5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente 71
5.1.4 Sede e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale 71
5.1.5 Avvenimenti importanti nell'evoluzione dell'attività del Gruppo 71
5.2 Investimenti **74**
5.2.1 Investimenti effettuati nell'ultimo triennio dal Gruppo 74
5.2.2 Investimenti in immobilizzazioni immateriali 74
5.2.3 Investimenti in immobilizzazioni materiali 75
5.2.4 Impegni per investimenti futuri 76

6 PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ **77**

6.1 Principali attività **77**
6.1.1 Descrizione della natura delle operazioni e delle principali attività del Gruppo 79
6.1.2 Nuovi prodotti e/o servizi introdotti 102
6.1.3 Punti di forza del Gruppo 102
6.1.4 Minacce e punti di debolezza del Gruppo 105
6.1.5 Programmi futuri e strategie 105
6.1.6 Quadro normativo 108
6.2 Principali mercati **109**
6.2.1 Mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito a privati e famiglie 109
6.2.2 Mercato italiano dei servizi in outsourcing strumentali all'erogazione di finanziamenti 112
6.3 Influenza di fattori eccezionali **115**
6.4 Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione **115**
6.4.1 Marchi, brevetti e licenze 115
6.4.2 Contratti 115
6.5 Posizione concorrenziale **119**
6.5.1 Mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito per privati e famiglie 119
6.5.2 Mercato dei servizi complessi in outsourcing strumentali all'erogazione di finanziamenti (mercato del BPO creditizio) 121

7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA **122**

7.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente **122**

7.2 Descrizione delle società controllate dall'Emittente 122

8 IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI 124

8.1 Immobilizzazioni materiali 124
8.1.1 Beni immobili in proprietà 124
8.1.2 Impianti e macchinari in proprietà 124
8.1.3 Beni in uso 124
8.2 Problemi ambientali che possono influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali da parte dell'Emittente 126

9 RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA 127

9.1 Situazione finanziaria 127
9.2 Gestione operativa 127
9.2.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente 127
9.3 Politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica 144

10 RISORSE FINANZIARIE 146

10.1 Informazioni riguardanti le risorse finanziarie dell'Emittente 146
10.1.1 Indebitamento finanziario corrente e non corrente 146
10.1.2 Finanziamenti da banche 147
10.1.3 Finanziamenti da società di leasing 148
10.1.4 Finanziamenti da controllante 149
10.2 Indicazione delle fonti e degli impieghi e descrizione dei flussi monetari dell'Emittente 149
10.2.1 Movimentazione degli scostamenti del capitale circolante netto 151
10.3 Fabbisogno finanziario e della struttura di finanziamento 153
10.3.1 Fabbisogno finanziario 153
10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie 154
10.5 Fonti dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni relativi ai principali investimenti futuri del Gruppo e alle immobilizzazioni materiali esistenti o previste 154

11 RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE 155

11.1 Ricerca e sviluppo 155
11.2 Marchi, nomi a dominio, brevetti e opere dell'ingegno 155
11.2.1 Marchi 155
11.2.2 Marchi propri 156
11.2.3 Marchi in licenza 156
11.2.4 Nomi a dominio 157
11.2.5 Nomi a dominio propri 157
11.2.6 Nomi a dominio in licenza 158
11.2.7 Brevetti 158
11.2.8 Il Gruppo non è titolare di brevetti per invenzione industriale. Il Gruppo non detiene in regime licenza né utilizza brevetti per invenzione industriale di titolarità di terzi.Opere dell'ingegno proprie 158
11.2.9 politiche di accesso e dei privilegi per gli utenti delle applicazioni extranet.Opere dell'ingegno in licenza 159

12 INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE 160

12.1 Recenti tendenze nell'andamento delle vendite 160
12.2 Elementi di influenza sulle prospettive dell'Emittente per l'esercizio in corso 160

13 PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI 161

14 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI 162

14.1 Nome, indirizzo e funzioni presso l'Emittente dei membri del Consiglio di amministrazione 162
14.1.1 Membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza. 162
14.1.2 Soci accomandatari 179
14.1.3 Soci fondatori, se si tratta di una società fondata da meno di cinque anni 179
14.1.4 Principali dirigenti 179
14.1.5 Potenziali conflitti di interessi 181

14.1.6 Indicazioni di intese o accordi in base ai quali sono stati scelti i membri del consiglio di amministrazione o del collegio sindacale 181
14.1.7 Restrizione alla cessione delle Azioni detenute dai membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e dai principali dirigenti 182

15 REMUNERAZIONI E BENEFICI 183

15.1 Remunerazioni e benefici corrisposti a qualsiasi titolo dall'Emittente o da sue società controllate ai membri del consiglio di amministrazione, ai membri del collegio sindacale ed ai dirigenti. 183
15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi 184

16 PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 185

16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica 185
16.2 Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto 186
16.3 Informazioni sul comitato di revisione e sul comitato per le remunerazioni dell'Emittente 186
16.4 Osservanza delle norme di *corporate governance* in vigore 186

17 DIPENDENTI 192

17.1 Organigramma funzionale del Gruppo 192
17.2 Numero di Dipendenti e Collaboratori 193
17.2.1 Partecipazioni azionarie 194
17.2.2 *Stock option* 194
17.2.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente 196

18 PRINCIPALI AZIONISTI 197

18.1 Qualificazione dei principali azionisti 197
18.2 Diritti di voto diversi 199
18.3 Partecipazioni di controllo dirette o indirette 199
18.4 Indicazione dell'esistenza di pattuizioni che possano influenzare il futuro assetto di controllo dell'Emittente 199

19 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE 202

19.1 Rapporti con parti correlate 202

20 INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE 204

20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati 205
20.2 Bilancio intermedio consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007, predisposta in conformità allo IAS 34 240
20.3 Bilanci 257
20.4 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati 257
20.5 Data delle ultime informazioni finanziarie 258
20.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie 258
20.7 Politica dei dividendi 258
20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrali 259
20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo 260

21 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 261

21.1 Capitale azionario 261
21.1.1 Capitale emesso 261
21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale 261
21.1.3 Azioni proprie 261
21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili in azioni 262
21.1.5 Opzioni od obblighi di acquisto su azioni di futura emissione 262
21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione 262
21.1.7 Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario 262

21.2 Atto costitutivo e statuto 263
21.2.1 Oggetto sociale 263
21.2.2 Sintesi delle disposizioni statutarie riguardanti il governo societario 263
21.2.3 Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti 267
21.2.4 Modifica dei diritti dei possessori delle azioni 267
21.2.5 Convocazione dell'assemblea degli azionisti e condizioni di ammissione 268
21.2.6 Breve descrizione di eventuali disposizioni dello statuto dell'Emittente che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente 269
21.2.7 Indicazione di eventuali disposizioni dello statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta 269
21.2.8 Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo statuto per la modifica del capitale, nel caso che tali condizioni siano più restrittive delle condizioni previste per legge 270

22 CONTRATTI IMPORTANTI 271

22.1 Contratto di mutuo stipulato con Sanpaolo IMI S.p.A. 271
22.2 Contratto di locazione finanziaria fra PP&E S.r.l. e Sanpaolo Leasint S.p.A. 272
22.3 Contratti Divisione Broking – Linea di Business MutuiOnline 273
22.4 Contratti Divisione Broking – Linea di Business PrestitiOnline 274
22.5 Contratti Divisione BPO – Linea di Business FEC 274
22.6 Contratti Divisione BPO – Linea di Business CEI e Linea di Business CLC 275

23 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI 276

23.1 Relazioni e pareri degli esperti 276
23.2 Informazioni provenienti da terzi 276

24 DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO 277

25 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI 278

SEZIONE SECONDA 279

1 PERSONE RESPONSABILI 280

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo 280
1.2 Dichiarazione di Responsabilità 280

2 FATTORI DI RISCHIO 280

3 INFORMAZIONI FONDAMENTALI 280

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante 280
3.2 Fondi propri e indebitamento 280
3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'offerta 281
3.4 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi 281

4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE 282

4.1 Descrizione delle Azioni 282
4.2 Legislazione ai sensi della quale gli strumenti finanziari sono stati creati 282
4.3 Indicare se gli strumenti finanziari sono nominativi o al portatore e se sono in forma cartolare o dematerializzata. In quest'ultimo caso, fornire denominazione e indirizzo del soggetto incaricato della tenuta dei registri 282
4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari 282
4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi agli strumenti finanziari e procedura per il loro esercizio 282
4.6 In caso di nuove emissioni, indicazione delle delibere, delle autorizzazioni e delle approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi 283
4.7 In caso di nuove emissioni, la data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari 283
4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari 283

4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o vendita residuali in relazione agli strumenti finanziari 283
4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso. 283
4.11 Regime fiscale 283
4.11.1 Partecipazioni qualificate e non qualificate: definizione 284
4.11.2 Regime fiscale delle plusvalenze 284
4.11.3 Regime fiscale dei dividendi 291
4.11.4 Distribuzione di riserve 295
4.11.5 Tassa sui contratti di borsa 297
4.11.6 Imposta sulle successioni e donazioni 298

5 CONDIZIONI DELL'OFFERTA 299

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta 299
5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta Globale è subordinata 299
5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Globale 299
5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta Pubblica e descrizione delle modalità di sottoscrizione 300
5.1.4 Informazioni circa la sospensione o revoca dell'Offerta Pubblica 302
5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso 303
5.1.6 Ammontare della sottoscrizione 303
5.1.7 Ritiro della sottoscrizione 303
5.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni 303
5.1.9 Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Globale 303
5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati 304
5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione 304
5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati di offerta 304
5.2.2 Principali azionisti membri del consiglio di amministrazione o componenti del collegio sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5% 305
5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione 305
5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni 309
5.2.5 Over Allotment e Opzione Greenshoe 309
5.3 Fissazione del prezzo 309
5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore 309
5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta 311
5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione 311
5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del consiglio di amministrazione, dei membri del collegio sindacale e dei principali dirigenti, o persone affiliate. 311
5.4 Collocamento e sottoscrizione 312
5.4.1 Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta 312
5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario 313
5.4.3 Collocamento e garanzia 313
5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento 314

6 AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE 314

6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni 314
6.2 Altri mercati regolamentati 316
6.3 Altre operazioni 316
6.4 Intermediari 316
6.5 Stabilizzazione 316

7 POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA 317

7.1 Azionisti venditori 317
7.2 Strumenti finanziari offerti in vendita 317
7.3 Accordi di *lock-up* 317

8 SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE/ALL'OFFERTA 319

9 DILUIZIONE 320

9.1 Diluizione immediata derivante dall'Offerta 320
9.2 Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti 320

10 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 321

10.1 Soggetti che partecipano all'operazione 321
10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione 321
10.3 Pareri o relazioni redatte da esperti 321
10.4 Informazioni provenienti da terzi 321

APPENDICE 1 322

DEFINIZIONI E GLOSSARIO

Azione	Ciascuna delle n. 39.511.870 azioni ordinarie senza valore nominale, che complessivamente rappresentano l'intero capitale sociale di Gruppo MutuiOnline S.p.A..
Azionisti Venditori o Proponenti	Nestor 2000 S.p.r.l., con sede in Bruxelles, Belgio, Square Wiser 10/20. Jupiter Venture S.A., con sede in Bruxelles, Etterbeck, Belgio, Avenue de Tervureen 13A.
Back-end	Nel suo significato più generale, *back-end* è un termine che indica la prosecuzione di un flusso di processo avviato da un'interfaccia *front-end*. Il *back-end* riceve generalmente informazioni raccolte e processate da un interfaccia *front-end* per portare a termine un determinato processo.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
BPO	Acronimo di *Business Process Outsourcing*, indica la esternalizzazione da parte di un'impresa di processi aziendali a terze parti specializzate nell'erogazione di tali servizi.
Breakage funds costs	L'importo, generalmente calcolato con riferimento al differente tasso di interesse di mercato alla data di restituzione o di non erogazione di una somma rispetto al tasso di interesse applicabile a tale somma ai sensi del contratto di mutuo, che il mutuatario è tenuto a corrispondere al mutuante in caso di mancata erogazione o di anticipata restituzione totale o parziale delle somme ricevute in mutuo prima della data finale di restituzione prevista contrattualmente tra le parti.
Business continuity	Insieme di misure organizzative e tecnologiche volte a permettere ad un'azienda di operare anche in presenza di eventi potenzialmente pregiudizievoli per la continuità operativa (es. mancanza di energia elettrica, guasti di apparati elettronici).
***Business Process Outsourcing* o BPO**	Indica la esternalizzazione da parte di un'impresa di processi aziendali a terze parti specializzate nell'erogazione di tali servizi.
Canale Fisico	Canale di distribuzione di prodotti di credito tramite professionisti o sportelli bancari sul territorio.

Canale non Tradizionale	Canale di distribuzione di prodotti di credito alternativo al Canale Tradizionale.
Canale Remoto	Canale di distribuzione di prodotti di credito tramite mezzi di comunicazione a distanza tra cui *Internet* e telefono.
Canale Tradizionale	Canale di distribuzione di prodotti di credito tramite sportelli bancari.
Capitale circolante netto	Il capitale circolante netto è stato definito dal *management* dell'Emittente come somma algebrica delle prestazioni in corso, dei crediti commerciali, delle altre attività ed attività per imposte, dei debiti commerciali, dei debiti per imposte e delle altre passività. Non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri Gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.
Carte di Credito *Revolving*	Carte di credito alle quali sono associate linee di credito rotative, ossia un fido che si ricostituisce man mano che si effettuano rimborsi; consentono di rateizzare i pagamenti dietro corresponsione di interessi a tasso variabile sul capitale utilizzato e non rimborsato al primo estratto conto.
Codice di Autodisciplina	Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la *corporate governance* promosso da Borsa Italiana.
Collaboratore	La persona fisica che alla data del Prospetto Informativo, non essendo dipendente di una società del Gruppo, abbia validamente stipulato con una di esse un contratto di collaborazione coordinata e continuativa o a progetto e che, alla medesima data, sia iscritto nei libri matricola, ai sensi della legislazione italiana vigente.
Collocamento Istituzionale	Il collocamento rivolto agli Investitori Istituzionali.
Collocatori	Le banche e le società di intermediazione mobiliare che partecipano al Consorzio per l'Offerta Pubblica.
CONSOB	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Consorzio Istituzionale	Il consorzio di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale.
Consorzio per l'Offerta Pubblica	Il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.

Coordinatori dell'Offerta	Deutsche Bank, *Global Coordinator*, ed EUROMOBILIARE SIM *Co-Global Coordinator*.
Corporate governance	Insieme di regole che presiedono alla ed indirizzano la gestione e il controllo delle società.
Data Condizionata di Efficacia	Indica le ore 6.00 del giorno di inizio delle negoziazioni, quale indicato nell'avviso di inizio delle negoziazioni pubblicato da Borsa Italiana, a condizione che tale avviso venga pubblicato entro e non oltre il 31 dicembre 2007.
Data di Pagamento	Il 6 giugno 2007, ossia la data in cui avverrà il pagamento integrale delle Azioni assegnate.
Deutsche Bank	Deutsche Bank A.G., London Branch con sede in Winchester House – 1 Great Winchester Street, EC2N 2DB Londra.
Dipendente	La persona fisica che, alla data del Prospetto Informativo, è legata ad una società del Gruppo da un rapporto di lavoro subordinato a tempo determinato o indeterminato.
Emittente o Società	Gruppo MutuiOnline S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Buenos Aires n. 18.
EUROMOBILIARE SIM	EUROMOBILIARE SIM S.p.A. con sede legale in Milano, Via Turati n. 9.
Extranet	Rete privata che utilizza *standard* e protocolli *Internet*, il cui scopo è connettere fra loro, in modo protetto, ossia inaccessibile agli utenti non abilitati, l'azienda e le sue controparti in affari, fra cui ad esempio clienti e fornitori.
Front-end	Nel suo significato più generale, *front-end* è un termine che indica l'inizio di un flusso di processo, che richiede interazioni con una terza parte dalla quale sono raccolte informazioni essenziali ai fini dell'avvio del processo stesso. *Front-end* è anche sinonimo di interfaccia utente o richiedente.
Fulfillment	Attività operative relative all'analisi ed erogazione del credito.
Gruppo	L'Emittente e le società facenti capo all'Emittente.
Indice Sintetico di Costo o ISC	Indicatore del costo effettivo annuo di un finanziamento, normalmente espresso in termini percentuali.
International Financial Reporting Standards **o IFRS**	Indica 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 2006 e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.
Intervallo di Prezzo	L'intervallo di prezzo delle Azioni compreso tra un minimo di Euro 4,55 per Azione ed un massimo di Euro 6,05 per Azione. Il Prezzo di Offerta non potrà essere superiore al valore massimo dell'intervallo di prezzo.
Investitori Istituzionali	Congiuntamente gli Investitori Qualificati in Italia e gli investitori istituzionali esteri, inclusi quelli negli Stati Uniti d'America, esclusi gli investitori di Australia, Canada e Giappone.
Investitori Qualificati	Intermediari autorizzati come definiti dagli articoli 25 e 31 del Regolamento adottato dalla CONSOB con deliberazione n. 11522 in data 1 luglio 1998 e successive modificazioni ed integrazioni fatta eccezione per le persone fisiche di cui all'articolo 31, comma secondo, della medesima deliberazione, per le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma quarto, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415.
Istituti Finanziari	Banche ed intermediari finanziari.
Istruzioni	Istruzioni al Regolamento di Borsa.
Joint Bookrunner	Deutsche Bank e EUROMOBILIARE SIM.
Joint Venture	Accordo di collaborazione fra due o più imprese per la realizzazione di un progetto di natura industriale o commerciale che vede l'utilizzo sinergico delle risorse portate dalle singole imprese partecipanti e la suddivisione dei rischi derivanti dal progetto.
Know-how	Bene immateriale consistente nell'insieme delle conoscenze tecniche e commerciali relative alla produzione ed alla commercializzazione di un prodotto o servizio.
Linea di Business Centro Eccellenza Istruttorie o CEI	La Linea di Business Centro Eccellenza Istruttorie che offre servizi in *outsourcing* di gestione dei processi di istruttoria Mutui.
Linea di Business Centro Lavorazione Cessioni o CLC	La Linea di Business Centro Lavorazione Cessioni che offre servizi in *outsourcing* di gestione dei processi di istruttoria per Prestiti CQS.
Linea di Business CreditPanel	La Linea di Business CreditPanel che svolge attività di mediazione creditizia nel mercato della distribuzione di

	prodotti di Mutuo attraverso Canale Fisico**.**
Linea di Business *Front-End* Commerciale o FEC	La Linea di Business *Front-End* Commerciale che offre servizi in *outsourcing* di gestione a distanza di processi commerciali per Mutui.
Linea di Business MutuiOnline	La Linea di Business MutuiOnline che svolge attività di mediazione creditizia nel mercato della distribuzione di prodotti di Mutuo attraverso Canali Remoti.
Linea di Business PrestitiOnline	La Linea di Business PrestitiOnline che svolge attività di mediazione creditizia nel mercato della distribuzione di Prodotti di Credito al Consumo attraverso Canali Remoti.
Lotto Minimo	Il quantitativo minimo, pari a n. 600 Azioni, richiedibile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Lotto Minimo di Adesione Maggiorato	Il quantitativo pari a n. 6.000 Azioni, richiedibile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Management* o *Manager	Soggetti che si occupano dell'amministrazione, direzione e gestione di una società.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
MOL UK	MOL (UK) Holdings Ltd., con sede legale in Londra, 2nd floor, 85 Frampton Street, NW8 8NQ.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Via Mantegna n. 6.
Mutui	Finanziamenti a medio/lungo periodo normalmente garantiti da ipoteca su immobili, erogati a favore degli Utenti Finali.
Offerta ai Dipendenti e Collaboratori	L'offerta riservata ai Dipendenti e Collaboratori del Gruppo residenti in Italia, di n. 180.000 Azioni, pari all'8,7% dell'Offerta Pubblica.
Offerta Globale o Offerta Globale di Vendita	L'offerta di n. 13.829.155 Azioni che comprende l'Offerta Pubblica ed il Collocamento Istituzionale.
Offerta Pubblica	Congiuntamente l'offerta pubblica di vendita riservata al pubblico indistinto e ai Dipendenti e Collaboratori.
Opzione *Greenshoe*	Opzione per l'acquisto di massimo n. 2.074.374 Azioni, pari a circa il 15% dell'Offerta Globale, concessa dagli Azionisti Venditori a favore dei Coordinatori dell'Offerta anche in nome e per conto dei membri del Consorzio Istituzionale.
Outsourcing	Acquisto di servizi da una società che non fa parte o non è posseduta dallo stesso gruppo di aziende cui appartiene

	l'acquirente.
P/E	Rapporto tra capitalizzazione di borsa e utile netto dell'esercizio di riferimento.
Periodo di Offerta	Il periodo di tempo compreso tra le ore 9:00 del giorno 21 maggio 2007 e le ore 13:30 del giorno 31 maggio 2007, salvo proroga.
Posizione Finanziaria Netta	Somma di liquidità e crediti finanziari correnti al netto di indebitamento finanziario corrente e non corrente, in conformità a quanto indicato nel paragrafo n. 127 delle Raccomandazioni CESR 05-054b del gennaio 2005.
Prestiti CQS – Cessione del Quinto dello Stipendio	Includono (i) finanziamenti erogati nei confronti di lavoratori dipendenti il cui rimborso viene effettuato mediante cessione all'istituto erogante di una quota dello stipendio netto mensile del lavoratore (c.d. cessione del quinto dello stipendio); (ii) finanziamenti erogati nei confronti di lavoratori dipendenti il cui rimborso viene effettuato mediante mandato irrevocabile conferito dal lavoratore al proprio datore di lavoro a trattenere una quota dello stipendio netto mensile con l'obbligo di rimettere tale quota all'istituto erogante (c.d. delegazione di pagamento) e (iii) finanziamenti erogati nei confronti di pensionati il cui rimborso viene effettuato mediante cessione all'istituto erogante di una quota della pensione netta mensile.
Prestiti Finalizzati	Finanziamenti con rimborso rateale che vincolano la destinazione degli importi erogati all'acquisto di beni determinati e, in alcuni casi, possono prevedere la concessione di garanzie reali sui beni acquistati.
Prestiti Personali	Finanziamenti con rimborso rateale che non prevedono la concessione di garanzie reali e lasciano alla discrezionalità del richiedente l'utilizzo della somma erogata.
Prezzo di Offerta	Prezzo finale a cui verranno collocate le Azioni dell'Offerta Globale, comunicato al pubblico secondo le modalità ed i termini di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafi 5.3.1 e 5.3.2 nonché sul sito *Internet* della Società www.gruppomol.it.
Prezzo Massimo	Valore massimo dell'Intervallo di Prezzo.
Prodotti di Credito al Consumo	Includono Prestiti Personali, Prestiti CQS, Prestiti Finalizzati e Carte di Credito *Revolving*.
Prospetto Informativo	Il presente prospetto informativo di sollecitazione e quotazione.
Quotazione	L'ammissione a quotazione delle Azioni dell'Emittente sul

	Segmento STAR del Mercato Telematico Azionario.
Regolamento (CE) 809/2004	Regolamento (CE) 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004 recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione dei messaggi pubblicitari.
Regolamento di Borsa	Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'assemblea di Borsa Italiana del 21 dicembre 2006 e approvato dalla CONSOB con delibera n. 15786451 del 27 febbraio 2007 e successive modificazioni ed integrazioni.
Regolamento Emittenti	Il regolamento adottato dalla CONSOB con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni.
Regolamento Intermediari	Il regolamento adottato dalla CONSOB con deliberazione n. 11522 in data 1 luglio 1998 e successive modificazioni ed integrazioni.
Responsabile del Collocamento	EUROMOBILIARE SIM.
Risorse CEI	Le Risorse che svolgono attività nell'ambito della Linea di Business CEI.
Risorse CLC	Le Risorse che svolgono attività nell'ambito della Linea di Business CLC.
Risorse FEC	Le Risorse che svolgono attività nell'ambito della Linea di Business FEC.
Risorse o Risorse Umane	I Dipendenti ed i Collaboratori del Gruppo.
Sales	Attività commerciali propedeutiche alla raccolta di domande di finanziamento pronte per l'istruttoria.
Segmento STAR	Il segmento STAR del Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Servicing	Attività operative successive all'erogazione del credito.
Servizi BPO	Attività di gestione in *outsourcing* di processi di promozione di Mutui a distanza e di processi di analisi istruttoria per Mutui e Prestiti CQS.
Società di Revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91.
Specialista	EUROMOBILIARE SIM.

Sponsors	Deutsche Bank e EUROMOBILIARE SIM.
Stock option	Opzioni di acquisto che danno il diritto di acquistare azioni di una società ad un determinato prezzo d'esercizio. Le opzioni sono conferite gratuitamente a dipendenti e *manager*, che non pagano alcun prezzo d'acquisto.
Tasso Annuo Effettivo Globale **o TAEG**	Indicatore del Tasso Annuo Effettivo Globale, ossia il costo effettivo annuo di un finanziamento, normalmente espresso in termini percentuali.
Testo Unico Bancario	Il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 come successivamente modificato ed integrato.
Testo Unico della Finanza	Il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 come successivamente modificato ed integrato.
Testo Unico Imposte sui Redditi o TUIR	Il D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.
Turnover	Avvicendamento del personale dipendente in seguito a dimissioni o licenziamenti e conseguenti nuove assunzioni.
Utenti Finali	I fruitori di credito *retail* quali privati e famiglie.

NOTA DI SINTESI

L'OPERAZIONE DESCRITTA NEL PROSPETTO INFORMATIVO PRESENTA GLI ELEMENTI DI RISCHIO TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN AZIONI.

AL FINE DI EFFETTUARE UN CORRETTO APPREZZAMENTO DELL'INVESTIMENTO, GLI INVESTITORI SONO INVITATI A VALUTARE LE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA PRESENTE NOTA DI SINTESI CONGIUNTAMENTE AGLI SPECIFICI FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE ED ALLE SOCIETÀ DEL GRUPPO FACENTE CAPO ALLO STESSO, AI MERCATI DI ATTIVITÀ IN CUI ESSE OPERANO, ALL'OFFERTA GLOBALE NONCHÉ AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI.

IN PARTICOLARE:

1.1.1 LA PRESENTE NOTA DI SINTESI VA LETTA COME UN'INTRODUZIONE AL PROSPETTO INFORMATIVO;

1.1.2 QUALSIASI DECISIONE DI INVESTIRE NELLE AZIONI DEVE BASARSI SULL'ESAME, DA PARTE DELL'INVESTITORE, DEL PROSPETTO INFORMATIVO COMPLETO;

1.1.3 QUALORA SIA PROPOSTA UN'AZIONE DINANZI ALL'AUTORITÀ GIUDIZIARIA IN MERITO ALLE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO, L'INVESTITORE RICORRENTE POTREBBE ESSERE TENUTO A SOSTENERE LE SPESE DI TRADUZIONE DEL PROSPETTO INFORMATIVO PRIMA DELL'INIZIO DEL PROCEDIMENTO;

1.1.4 LA RESPONSABILITÀ CIVILE INCOMBE SULLE PERSONE CHE HANNO REDATTO LA NOTA DI SINTESI SOLTANTO QUALORA LA STESSA NOTA RISULTI FUORVIANTE, IMPRECISA O INCOERENTE SE LETTA CONGIUNTAMENTE ALLE ALTRI PARTI DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

I TERMINI RIPORTATI CON LA LETTERA MAIUSCOLA HANNO IL SIGNIFICATO ATTRIBUITO NEL PRECEDENTE PARAGRAFO " DEFINIZIONI E GLOSSARIO".

1. FATTORI DI RISCHIO

Si riportano di seguito i titoli dei fattori di rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo, ai mercati in cui opera il Gruppo, all'Offerta Globale ed alle Azioni, riportati per esteso nella Sezione Prima, Capitolo 4.

A) FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE ED AL GRUPPO

1. *RISCHI CONNESSI ALLA LIMITATA STORIA OPERATIVA DEL GRUPPO ED ALLA RIDOTTA DISPONIBILITÀ DI INFORMAZIONI FINANZIARIE STORICHE*

2. *RISCHI CONNESSI AL SISTEMA INFORMATIVO A SUPPORTO DEL CONTROLLO DI GESTIONE*

3. *RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DAGLI ISTITUTI FINANZIARI DELLA DIVISIONE BROKING E DELLA DIVISIONE BPO*

4. *RISCHI CONNESSI ALLA CONCENTRAZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO DEL GRUPPO IN UN UNICO GRUPPO BANCARIO, AL RISPETTO DEI PARAMETRI FINANZIARI E ALLA LIMITAZIONE DELL'OPERATIVITÀ DEL GRUPPO*

5. *RISCHI CONNESSI ALLE CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA*

6. *RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DALLE FIGURE CHIAVE E DA PERSONALE QUALIFICATO*

7. *RISCHI CONNESSI ALL'UTILIZZO DI CONTRATTI DI COLLABORAZIONE*

8. *RISCHI CONNESSI AI DIRITTI DI PRIVATIVA*

9. *RISCHI CONNESSI ALL'ATTUAZIONE DELLA STRATEGIA DEL GRUPPO*

10. *RISCHI CONNESSI ALL'INTERRUZIONE DEL SERVIZIO, ALL'ERRORE, AL RITARDO, ALL'OMISSIONE E AI RISCHI DI SICUREZZA NEI SISTEMI TECNOLOGICI, TELEFONICI ED ELETTRICI*

11. *RISCHI CONNESSI ALLE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA, ALLE STIME SULL'EVOLUZIONE DEI MERCATI DI RIFERIMENTO E AI DATI GESTIONALI*

12. *RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA IMPLEMENTAZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO AI SENSI DEL DECRETO LEGISLATIVO 231/2001*

13. *RISCHI CONNESSI ALLA DURATA DELL'INCARICO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE*

14. *RISCHI CONNESSI AL PARZIALE ADEGUAMENTO ALLE NORME DI GOVERNO SOCIETARIO*

15. *RISCHI CONNESSI AL MANTENIMENTO DEL LIVELLO DI EFFICIENZA*

16. *RISCHIO OPERATIVO*

B) FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AI MERCATI IN CUI OPERA IL GRUPPO

1. *RISCHI CONNESSI ALLE OSCILLAZIONI DEI TASSI DI INTERESSE ED ALL'ANDAMENTO DEI MERCATI BANCARI E FINANZIARI*

2. *RISCHI CONNESSI ALLA CONCORRENZA NEI MERCATI DI RIFERIMENTO*

3. *RISCHI CONNESSI ALL'UTILIZZO DI INTERNET*

4. *RISCHI CONNESSI ALL'EVOLUZIONE DELLA NORMATIVA DI SETTORE ED ALLO SVOLGIMENTO DI ATTIVITÀ SOGGETTE ALL'ISCRIZIONE IN ALBI E REGISTRI PUBBLICI*

5. *RISCHI CONNESSI AD EVENTUALI RICHIESTE DI RISARCIMENTO DA PARTE DEGLI UTENTI FINALI*

C) FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA GLOBALE ED ALLE AZIONI

1. *RISCHI CONNESSI ALLA DIFFERENZA FRA IL PREZZO DI OFFERTA, I PREZZI DELLE AZIONI DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO INDIVIDUATI IN RECENTI OPERAZIONI E L'INTERVALLO DI PREZZO*

2. *INTERESSI DEGLI AZIONISTI VENDITORI*

3. *RISCHI CONNESSI AL POSSESSO DEI REQUISITI DI ONORABILITÀ DA PARTE DEGLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE*

4. *RISCHI CONNESSI AI PROBLEMI GENERALI DI LIQUIDITÀ SUI MERCATI, ALLA POSSIBILE VOLATILITÀ DELLE AZIONI DEL GRUPPO E ALLA QUOTAZIONE SUL SEGMENTO STAR*

5. *INTERVALLO DI PREZZO E PREZZO DI OFFERTA*

6. *RISCHI RELATIVI ALLE LIMITAZIONI NELLA DISTRIBUZIONE DI DIVIDENDI*

7. *RISCHI RELATIVI A POSSIBILI EFFETTI DI DILUIZIONE DEL CAPITALE IN RELAZIONE ALL'EVENTUALE ESERCIZIO DELLE STOCK OPTION ASSEGNATE*

8. *IMPIEGO DEI PROVENTI DELL'OFFERTA GLOBALE*

9. *IMPEGNI DI LOCK-UP*

2. EMITTENTE

Informazioni sull'Emittente

L'Emittente è stata costituita in Italia in data 5 dicembre 2005, con atto a rogito Notaio Massimo Tofoni, Repertorio n. 60868, Raccolta n. 11328, con la denominazione sociale di Mol Holding S.r.l..

In data 25 maggio 2006 l'assemblea straordinaria di Mol Holding S.r.l. ha deliberato la trasformazione della Società in S.p.A..

L'Emittente ha sede legale in Milano, corso Buenos Aires, 18 ed uffici amministrativi in Milano, via Pietro Rondoni, 1.

Capitale sociale e azionariato

Alla data del Prospetto Informativo l'Emittente ha un capitale sociale di Euro 1 milione rappresentato da n. 39.511.870 azioni ordinarie senza valore nominale.

La tabella che segue indica i soggetti che, alla data del Prospetto Informativo, detengono una quota nel capitale sociale dell'Emittente in misura uguale o superiore al 2%.

Azionista	**N. Azioni**	**% capitale sociale**
Nestor 2000 S.p.r.l.*	15.225.730	38,53
Alma Ventures S.A.	12.306.670	31,15
Jupiter Venture S.A.*	7.332.430	18,56
Stefano Rossini	1.580.500	4,00
Altri**	3.066.540	7,76
Totale Azioni	**39.511.870**	**100,00**

** Società di venture capital.*
*** La voce "*Altri*" include quarantadue azionisti ciascuno con una partecipazione al capitale sociale dell'Emittente inferiore al 2% dello stesso. La voce "*Altri*" include Vittorio Terzi, Paolo Gesess e Paolo Vagnone (consiglieri di amministrazione dell'Emittente), Giuseppe Spagoni e Roberto Anedda, dirigenti del Gruppo (per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.2.1).*

La tabella che segue indica l'azionariato della Società in caso di integrale collocamento delle azioni e prima dell'eventuale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e in seguito all'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

Azionista	**Prima dell'esercizio dell'*Opzione Greenshoe***		**Dopo l'esercizio dell'*Opzione Greenshoe***	
	N. azioni	**% capitale sociale**	**N. azioni**	**% capitale sociale**
Alma Ventures S.A.	12.306.670	31,15	12.306.670	31,15
Nestor 2000 S.p.r.l.*	5.891.681	14,91	4.491.573	11,37
Jupiter Venture S.A.*	2.837.324	7,18	2.163.058	5,47
Stefano Rossini	1.580.500	4,00	1.580.500	4,00
Altri	3.066.540	7,76	3.066.540	7,76
Mercato	13.829.155	35,00	15.903.529	40,25
Totale Azioni	**39.511.870**	**100,00**	**39.511.870**	**100,00**

** Società di venture capital.*

Consiglio di amministrazione

Alla data del Prospetto Informativo il consiglio di amministrazione dell'Emittente, nominato con delibera assembleare del 25 maggio 2006, è composto da 7 membri.

I componenti del consiglio di amministrazione in carica alla data del Prospetto Informativo sono indicati nella tabella che segue.

Carica	**Nome e cognome**	**Luogo e data di nascita**
Presidente e amministratore delegato	Marco Pescarmona	Torino, 8 gennaio 1970
Amministratore delegato	Alessandro Fracassi	Milano, 9 giugno 1969
Vice Presidente	Fausto Boni	Cremona, 12 gennaio 1965
Vice Presidente	Paolo Gesess	Torino, 4 marzo 1966

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Amministratore indipendente	Paolo Vagnone	Torino, 4 dicembre 1963
Amministratore indipendente	Alessandro Garrone	Genova, 28 aprile 1963
Amministratore indipendente	Vittorio Terzi	Gravina di Puglia (BA), 16 agosto 1954

In data 9 febbraio 2007 i membri del consiglio di amministrazione hanno presentato le proprie dimissioni con effetto dalle ore 6.00 del giorno di inizio delle negoziazioni, quale indicato nell'avviso di inizio delle negoziazioni pubblicato da Borsa Italiana subordinatamente alla pubblicazione dell'avviso di inizio delle negoziazioni da parte di Borsa Italiana entro e non oltre il 31 dicembre 2007 (**Data Condizionata di Efficacia**).

L'assemblea ordinaria dell'Emittente, in data 9 febbraio 2007, prendendo atto delle dimissioni dei membri del consiglio di amministrazione, ha nominato un nuovo consiglio di amministrazione, rinominando gli amministratori dimissionari e provvedendo alla nomina di Stefano Rossini e Marco Zampetti a consiglieri.

La nomina del nuovo consiglio di amministrazione, composto da 9 membri, ha effetto dalla Data Condizionata di Efficacia. Tale consiglio di amministrazione rimarrà in carica sino all'assemblea di approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si concluderà il 31 dicembre 2007.

I componenti del consiglio di amministrazione nominato in data 9 febbraio 2007 sono indicati nella tabella che segue.

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente e amministratore esecutivo	Marco Pescarmona	Torino, 8 gennaio 1970
Amministratore delegato e amministratore esecutivo	Alessandro Fracassi	Milano, 9 giugno 1969
Amministratore esecutivo	Stefano Rossini	Pesaro, 21 luglio 1972
Amministratore non esecutivo	Fausto Boni	Cremona, 12 gennaio 1965
Amministratore non esecutivo	Paolo Gesess	Torino, 4 marzo 1966
Amministratore non esecutivo	Marco Zampetti	Milano, 20 gennaio 1970
Amministratore indipendente	Paolo Vagnone	Torino, 4 dicembre 1963
Amministratore indipendente	Alessandro Garrone	Genova, 28 aprile 1963
Amministratore indipendente	Vittorio Terzi	Gravina di Puglia (BA), 16 agosto 1954

Collegio sindacale

Il collegio sindacale dell'Emittente in carica alla data del Prospetto Informativo è stato nominato dall'assemblea dei soci del 25 maggio 2006 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

I componenti del collegio sindacale sono riportati nella tabella che segue.

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente del collegio sindacale	Fausto Provenzano	Milano, 11 marzo 1960
Sindaco effettivo	Paolo Burlando	Torino, 3 novembre 1962
Sindaco effettivo	Andrea Chiaravalli	Milano, 24 novembre 1965
Sindaco supplente	Francesca Masotti	Milano, 21 agosto 1969
Sindaco supplente	Raffaello Taliento	Milano, 15 agosto 1967

Principali dirigenti

La tabella che segue indica le informazioni concernenti gli alti dirigenti delle società del Gruppo alla data del Prospetto Informativo.

Società del Gruppo	Nome e cognome	Luogo e data di nascita	Data di nomina
MutuiOnline S.p.A.	Alessandro Fracassi	Milano, 9 giugno 1969	24 settembre 2001
Centro Istruttorie S.p.A.	Marco Pescarmona	Torino, 8 gennaio 1970	7 giugno 2000
Centro Istruttorie S.p.A.	Stefano Rossini	Pesaro, 21 luglio 1972	12 gennaio 2004
MutuiOnline S.p.A.	Giuseppe Spagoni	Cagliari, 20 Gennaio 1965	1 luglio 2000
MutuiOnline S.p.A.	Roberto Anedda	Milano, 24 Dicembre 1964	18 settembre 2000

Revisione contabile

I bilanci aggregati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005, nonché il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (si veda alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1) sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. con sede legale e amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91, (la **Società di Revisione**) iscritta nell'Albo speciale delle società di revisione di cui all'articolo. 161 del Testo Unico della Finanza, che ha emesso la propria relazione in data 9 febbraio 2007. Il bilancio intermedio consolidato del Gruppo relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2007 è stata assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 8 maggio 2007. Il controllo contabile del bilancio dell'Emittente ai sensi dell'articolo 2409 *bis* e seguenti del codice civile è stato affidato al collegio sindacale a decorrere dal 25 maggio 2006. La Società di Revisione ha effettuato la revisione contabile del bilancio per il solo esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 su base volontaria.

Non vi sono stati, rispetto ai bilanci dell'Emittente sopra menzionati, rilievi o rifiuti di attestazione da parte del collegio sindacale e della Società di Revisione.

Con efficacia dalla Data Condizionata di Efficacia, la Società di Revisione ha ricevuto, ai sensi dell'articolo 159 del TUF e dell'articolo 145 del Regolamento Emittenti, dall'assemblea ordinaria della Società del 9 febbraio 2007, l'incarico:

(i) per la revisione contabile completa dei bilanci d'esercizio e consolidati dell'Emittente al 31 dicembre degli anni dal 2007 al 2015, ai sensi dell'articolo 155 del TUF;

(ii) per la revisione contabile limitata delle relazioni semestrali al 30 giugno di tali esercizi, così come raccomandato dalla CONSOB con Comunicazione n. 97001574 del 20 febbraio 1997; e

(iii) per la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili per gli esercizi dal 2007 al 2015, ai sensi dell'articolo 155 del TUF.

Storia e sviluppo del Gruppo

Il Gruppo nasce da un'idea di Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi, azionisti in via indiretta dell'Emittente e membri del *top management* del Gruppo alla data del Prospetto Informativo, i quali nel 1999, sulla base di studi e valutazioni in merito alle potenzialità di crescita del mercato italiano della distribuzione dei prodotti di credito a privati e famiglie, ideano un progetto focalizzato sulla distribuzione di Mutui tramite *Internet*.

Nel 2000 Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi costituiscono MutuiOnline S.r.l. (oggi MutuiOnline S.p.A.) e raccolgono fondi dalle società di *venture capital* Nestor 2000 S.p.r.l. e Jupiter Venture S.A., gli Azionisti Venditori, attraverso un aumento di capitale della società di diritto inglese MOL (UK) Holdings Ltd. (**MOL UK**) dagli stessi posseduta che, nel medesimo anno, acquista l'intero capitale sociale di MutuiOnline S.r.l..

Nel corso della seconda metà del 2000, MutuiOnline S.r.l., tramite il sito www.mutuionline.it, inizia ad intermediare Mutui erogati da Istituti Finanziari.

Nel corso del 2001, grazie all'esperienza maturata attraverso suddetto sito, MutuiOnline S.r.l. lancia altresì il sito www.prestitionline.it finalizzato alla distribuzione tramite *Internet* di Prodotti di Credito al Consumo.

Nel corso del 2001, inoltre, MOL UK costituisce MOL Servizi S.r.l. (oggi Centro Istruttorie S.p.A.), con sede a Cagliari, con l'obiettivo di sviluppare separatamente la Linea di Business della gestione in *outsourcing* di processi di istruttoria di Mutui in nome e per conto di Istituti Finanziari. In tale contesto nel medesimo anno, MutuiOnline S.r.l. (che si trasforma in MutuiOnline S.p.A. il 3 giugno 2003) cede a MOL Servizi S.r.l. (oggi Centro Istruttorie S.p.A.) un ramo d'azienda costituito da attività per la gestione in *outsourcing* di procedure di istruttoria per Mutui ad un valore pari a Lire 305 milioni (equivalente ad Euro 157.519,35). La determinazione del corrispettivo per la cessione del ramo d'azienda a MOL Servizi S.r.l. non è stata supportata da alcuna perizia di un terzo indipendente in quanto determinato in base al valore contabile dei cespiti ceduti.

Nel corso del 2002, Stefano Rossini, azionista dell'Emittente e membro del *top management* del Gruppo alla data del Prospetto Informativo, inizia la propria collaborazione con il Gruppo, con responsabilità prevalentemente relative alla creazione ed allo sviluppo dell'attività di gestione in *outsourcing* di processi commerciali e di istruttoria di Mutui.

Con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002, MutuiOnline S.r.l. raggiunge il *break-even* operativo ed il conto economico si chiude in utile (il primo dividendo distribuito sarà quello relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003). Sempre nel 2002, il Gruppo apre due negozi con marchio MutuiOnline nelle città di Milano e di Torino.

Nel corso del 2003, MOL Servizi S.r.l. stipula con alcuni Istituti Finanziari i primi accordi commerciali per la gestione in *outsourcing* di processi commerciali e di istruttoria Mutui. Nello stesso anno MOL UK acquista per un corrispettivo pari ad Euro 287.449 la totalità del capitale sociale della società

CreditOnline S.p.A., in precedenza concorrente di MutuiOnline S.p.A., la quale si specializza nel mercato della distribuzione dei Prodotti di Credito al Consumo sfruttando tecnologie e *know-how* proprietari. La determinazione del corrispettivo per l'acquisto del capitale sociale di CreditOnline S.p.A. da parte di MOL UK non è stata supportata da alcuna perizia di un terzo indipendente. Il corrispettivo, infatti, è stato determinato sulla base di una trattativa con gli azionisti cedenti.

Nel corso del 2004, nell'ottica di sviluppo e potenziamento dell'attività di *outsourcing*, MOL Servizi S.p.A. (già MOL Servizi S.r.l.) perfeziona le tecnologie della piattaforma utilizzata per lo svolgimento della propria attività e conclude nuovi accordi commerciali con Istituti Finanziari. Nel medesimo anno, nell'ottica dell'espansione dell'attività di distribuzione dei Prodotti di Credito al Consumo, MutuiOnline S.p.A. cede a CreditOnline S.p.A. il marchio PrestitiOnline per un corrispettivo pari ad Euro 25.000 oltre IVA.

In data 6 luglio 2005, nell'ambito dell'attività di *outsourcing*, MOL UK costituisce la società MOL Italia Holding S.p.A. (oggi Centro Finanziamenti S.p.A.), iscritta all'albo degli intermediari finanziari, operante nel mercato della gestione in *outsourcing* di processi commerciali a distanza per prodotti di Mutuo.

In data 17 novembre 2005, MOL UK costituisce PP&E S.r.l. che effettua servizi di locazione immobiliare a favore delle altre società del Gruppo. PP&E S.r.l. in data 19 novembre 2005, stipula un contratto di locazione finanziaria con Sanpaolo Leasint S.p.A. finalizzato all'utilizzo e riscatto di un immobile a Cagliari (per maggiori dettagli si veda la Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2).

Al fine di consolidare nell'ambito di un gruppo societario italiano l'attività svolta dalle società operative, il 5 dicembre 2005, MOL UK costituisce l'Emittente ed il 22 dicembre 2005 cede le partecipazioni nelle suddette società operative italiane alla neo-costituita MOL Holding S.r.l. (oggi Gruppo MutuiOnline S.p.A., l'Emittente). La cessione avviene a valore di libro per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 6.686.490. Il valore delle partecipazioni cedute è stato attestato da una perizia giurata del Dott. Marco Zampetti, membro del consiglio di amministrazione che entrerà in carica dalla Data Condizionata di Efficacia, del 22 dicembre 2005, dalla quale risulta che lo stesso è *almeno pari (quindi, non inferiore) al valore di libro in capo alla controllante MOL (UK) Holdings Ltd.* (tale perizia è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente. Si veda la Sezione Prima, Capitolo 24). Contestualmente a tale cessione viene impostata la struttura organizzativa del Gruppo articolata in due divisioni operative: la Divisione Broking e la Divisione BPO.

All'inizio del 2006, Centro Istruttorie S.p.A. (già MOL Servizi S.p.A.) avvia la nuova Linea di Business relativa a servizi di gestione in *outsourcing* di processi di istruttoria di Prestiti CQS. Sempre all'inizio del 2006, MutuiOnline S.p.A. avvia lo sviluppo della Linea di Business CreditPanel tramite il reclutamento di professionisti indipendenti sul territorio (per maggiori dettagli si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1).

In data 3 ottobre 2006, l'Emittente, al fine di rimborsare a MOL UK il debito relativo al corrispettivo per l'acquisto delle società operative avvenuto nel dicembre 2005, sottoscrive un contratto di mutuo per complessivi Euro 6 milioni con l'istituto Sanpaolo IMI S.p.A. (alla data del Prospetto Informativo Intesa Sanpaolo S.p.A.) (si veda Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1.2 del Prospetto Informativo). A garanzia del finanziamento nonché dell'esatto e puntuale adempimento delle obbligazioni derivanti dallo stesso, l'Emittente originariamente costituisce in pegno il 100% delle azioni rappresentanti il capitale sociale della controllata MutuiOnline S.p.A. L'Emittente, senza dover fornire ulteriori garanzie in sostituzione del pegno, in data 28 marzo ha ottenuto dalla banca la cancellazione del pegno sulle azioni in data 28 marzo 2007 successivamente annotata a libro soci in data 11 aprile 2007. (Per maggiori dettagli si veda la Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1).

Nel dicembre 2006 MOL UK assegna proporzionalmente ai propri soci - i quali vengono successivamente iscritti nel libro soci dell'Emittente - il 100% delle azioni di Gruppo MutuiOnline S.p.A. mediante la distribuzione di un dividendo in natura a valore di libro pari a 51.288 sterline inglesi - corrispondenti al cambio di tale data ad Euro 76.230,67 - (senza alcuna stima del valore normale delle partecipazioni assegnate in quanto non richiesta dalla normativa inglese applicabile). L'Emittente, conseguentemente, diventa la *holding* capogruppo del Gruppo.

Tale assegnazione è stata effettuata avuto riguardo alle disposizioni di diritto inglese le quali prevedono che (i) nell'ultimo bilancio (annuale o infraannuale) approvato e soggetto a revisione contabile devono risultare riserve disponibili almeno pari al valore di libro dei beni da assegnare; (ii) l'assegnazione non deve essere vietata dallo statuto; e (iii) deve essere approvata dall'assemblea degli azionisti.

In data 12 dicembre 2006, l'assemblea straordinaria dell'Emittente adotta un nuovo statuto sociale con il quale, oltre ad alcune modifiche in materia di *governance*, viene modificata la denominazione sociale dell'Emittente da "MOL Holding S.p.A." in "Gruppo MutuiOnline S.p.A.", in breve Gruppo MOL S.p.A. o anche MOL Holding S.p.A.". La medesima assemblea delibera di eliminare il valore nominale delle azioni procedendo al ritiro e all'annullamento di 275.000 azioni dal valore nominale di Euro 1 ciascuna e contestuale riemissione di 39.511.870 nuove azioni prive di valore nominale. In pari data, quale effetto dell'assegnazione delle azioni dell'Emittente in capo ai soci di MOL UK, i principali soci (Nestor 2000 S.p.r.l., Alma Ventures S.A. e Jupiter Venture S.A.) stipulano un patto parasociale al fine di regolare i reciproci rapporti in merito a taluni diritti e facoltà in relazione alle Azioni di loro rispettiva proprietà e alla *governance* della Società. Il patto parasociale si risolverà alla Data Condizionata di Efficacia.

Infine, in data 9 febbraio 2007, l'assemblea ed il consiglio di amministrazione dell'Emittente, per quanto di loro competenza, hanno assunto le necessarie delibere relative (i) all'approvazione della domanda di ammissione delle Azioni dell'Emittente alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, (ii) all'aumento gratuito di capitale sociale da Euro 275.000 a Euro 1.000.000 in via gratuita mediante passaggio di riserve disponibili a capitale ai sensi dell'articolo 2442 del codice civile, (iii) all'approvazione di un piano di *stock option* per dipendenti, amministratori e collaboratori dell'Emittente e delle altre società del Gruppo, con efficacia dalla Data Condizionata di Efficacia, (iv) al conferimento della delega al consiglio di amministrazione ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile per aumentare il capitale sociale a servizio del piano di *stock option*, con efficacia dalla Data Condizionata di Efficacia, (v) all'autorizzazione all'acquisto e vendita di azioni proprie ai sensi degli articoli 2357 e 2357 *ter* del codice civile con efficacia dalla Data Condizionata di Efficacia nonché (vi) all'adozione di un nuovo statuto sociale ed alla ridefinizione della *corporate governance* dell'Emittente, anche al fine di dare concreta attuazione (dalla data di inizio delle negoziazioni) alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina attualmente in vigore e con efficacia dalla Data Condizionata di Efficacia.

Per maggiori dettagli, si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto Informativo.

Attività

L'Emittente è la *holding* di un gruppo attivo nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito agli Utenti Finali e nel mercato italiano dei servizi strumentali alla concessione di finanziamenti, erogati da banche ed intermediari finanziari.

Il Gruppo svolge la propria attività tramite due separate divisioni operative:

- **Divisione Broking**: opera nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di 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;

- **Divisione BPO** (*Business Process Outsourcing*): opera nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito, svolgendo a favore degli Istituti Finanziari attività di gestione in *outsourcing* di processi complessi di tipo commerciale e istruttorio relativamente a pratiche di Mutui e Prestiti CQS.

Il Gruppo opera nel mercato della distribuzione di prodotti di credito attraverso due società interamente controllate dall'Emittente, MutuiOnline S.p.A. e CreditOnline S.p.A., entrambe iscritte all'Albo dei Mediatori Creditizi tenuto dall'Ufficio Italiano Cambi. Tale attività è prevalentemente svolta tramite Canale Remoto (marchi MutuiOnline e PrestitiOnline) e, secondariamente, tramite Canale Fisico (marchio CreditPanel).

L'attività di gestione in *outsourcing* di processi complessi di tipo commerciale ed istruttorio è svolta dal Gruppo attraverso due società interamente controllate dall'Emittente, Centro Istruttorie S.p.A. e Centro Finanziamenti S.p.A., quest'ultima iscritta all'elenco di cui all'articolo 106 del Testo Unico Bancario. Il Gruppo presta servizi di *outsourcing* a favore degli Istituti Finanziari, in nome e per conto dei quali gestisce alcune fasi dei processi commerciali di Mutui nonché di istruttoria delle pratiche relative alla concessione di Mutui e Prestiti CQS.

Il Gruppo nel complesso ha generato nel 2006 ricavi consolidati pari a circa Euro 21,8 milioni, un risultato operativo pari a circa Euro 8,5 milioni e utili netti pari a circa Euro 5,2 milioni. Dal 31 dicembre 2004 al 31 dicembre 2006, i ricavi consolidati di Gruppo sono cresciuti ad un tasso medio composto annuo del 67%, il risultato operativo ad un tasso del 93% e gli utili netti ad un tasso del 61%.

Per ulteriori informazioni sull'attività dell'Emittente si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

Ricavi

Divisione Broking

La tabella che segue illustra l'andamento dei ricavi della Divisione Broking nel corso degli esercizi 2006, 2005 e 2004 suddivisi per le singole Linee di Business.

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

**Include l'attività svolta dai negozi.*

Divisione BPO

La tabella che segue illustra l'andamento dei ricavi della Divisione BPO nel corso degli esercizi 2006, 2005 e 2004 suddivisi per le singole Linee di Business.

Ricavi Divisione BPO (migliaia di Euro)	2006	2005	2004
Linea di Business FEC	4.168	2.437	811
Linea di Business CEI	3.432	2.397	1.207
Linea di Business CLC	1.527	-	-
Totale Divisione BPO	**9.127**	**4.834**	**2.018**
Percentuale del totale dei ricavi del Gruppo	**41,8%**	**36,6%**	**25,9%**

Strategia

Per il periodo 2007-2009, il Gruppo intende concentrarsi sull'esecuzione della propria strategia attuale, consistente nella massimizzazione del valore creato per i propri azionisti ed investitori, seguendo le seguenti linee strategiche di sviluppo:

(i) focalizzazione dell'attività sui due mercati in cui il Gruppo opera alla data del Prospetto Informativo: il mercato della distribuzione di prodotti di credito a privati e famiglie e il mercato della gestione in *outsourcing* di processi finalizzati all'erogazione del credito a privati e famiglie;

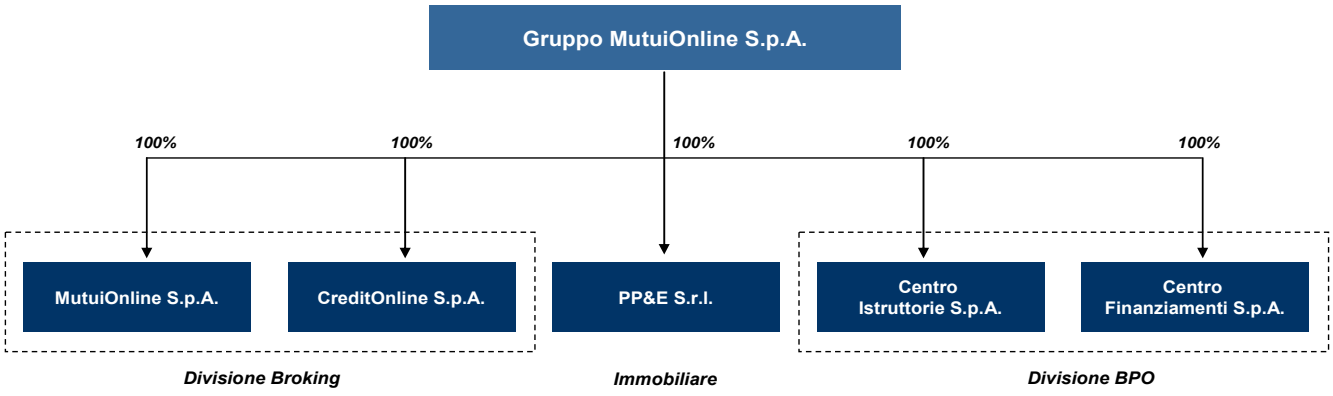
(ii) utilizzo e ulteriore sfruttamento delle forti competenze e capacità interne di sviluppo tecnologico, di gestione organizzativa e di esecuzione operativa;

(iii) continua ricerca di nuove opportunità di sviluppo osservando e studiando i più evoluti mercati esteri di servizi finanziari.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.

Struttura del Gruppo

Il grafico che segue raffigura la struttura del Gruppo alla data del Prospetto Informativo.



Operazioni concluse con parti correlate

Di seguito sono descritti i rapporti con le parti correlate intrattenuti dal Gruppo nel corso dei trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

	Rapporto	Al 31 marzo, 2007	2006	Al 31 dicembre, 2005	2004
Debiti finanziari					
MOL (UK) Holdings Ltd	Controllante non consolidata	-	-	6.687	460
Debiti commerciali					
Finprom S.r.l.	Consociata	66	46	-	-

	Rapporto	Trimestri chiusi al 31 marzo, 2007	2006	Esercizi chiusi al 31 dicembre, 2006	2005	2004
Ricavi						
Finprom Srl	Consociata	-	-	24	-	-
Costi operativi						
Finprom Srl	Consociata	92	-	56	-	-

MOL UK

MOL UK è la società di diritto inglese con sede a Londra che ha detenuto il controllo dell'Emittente fino al 29 dicembre 2006 prima del processo di riorganizzazione che ha interessato il Gruppo (si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto Informativo).

Nel dicembre 2006 MOL UK ha assegnato proporzionalmente in capo ai propri soci il 100% delle Azioni dell'Emittente mediante la distribuzione di un dividendo in natura. Pertanto, alla data del presente Prospetto Informativo, MOL UK non detiene alcuna partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente.

I debiti finanziari verso MOL UK al 31 dicembre 2004 si riferiscono ad un finanziamento erogato alla società Centro Istruttorie S.p.A. pari ad Euro 460 migliaia. Tale debito, infruttifero di interessi, è stato rimborsato nel corso dell'esercizio 2005.

Relativamente all'esercizio 2005, l'esposizione verso MOL UK, pari ad Euro 6.687 migliaia è relativo al debito contratto dall'Emittente per l'acquisto delle partecipazioni delle società MutuiOnline S.p.A., CreditOnline S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A. e PP&E S.r.l. avvenuto in data 23 dicembre 2005. Tale debito, infruttifero di interessi, è stato rimborsato nel corso dell'esercizio 2006.

Finprom S.r.l.

La Finprom S.r.l. è una società di diritto rumeno con sede ad Arad costituita nel settembre 2006 ed interamente controllata da MOL UK.

Nel corso del 2006 il Gruppo ha realizzato verso tale consociata ricavi per Euro 24 migliaia, in relazione alla vendita di attrezzature *hardware*, e sostenuto costi per Euro 56 migliaia, in relazione a servizi di *outsourcing*. I debiti iscritti in bilancio al 31 dicembre 2006 si riferiscono a tali operazioni.

Nel corso del primo trimestre 2007 il Gruppo ha sostenuto verso tale consociata costi per Euro 92 migliaia, in relazione a servizi di *outsourcing*. I debiti iscritti in bilancio al 31 marzo 2007 si riferiscono a tali operazioni.

Il *management* ritiene che tali transazioni non siano qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo.

In data 9 febbraio 2007 il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha deliberato di concedere delega agli amministratori Fausto Boni e Paolo Gesess di negoziare e concludere un contratto di opzione per l'acquisto dell'intero capitale della Finprom S.r.l. dall'attuale azionista per un corrispettivo non superiore ad Euro 220 migliaia, di cui Euro 20 migliaia per la concessione del diritto di opzione.

Informazioni rilevanti relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004

Nel presente Paragrafo sono riportate le informazioni finanziarie, patrimoniali ed economiche rilevanti relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004. Tali informazioni sono state estratte senza effettuare alcuna rettifica e/o riclassifica dal bilancio intermedio consolidato del Gruppo relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2007, dal Bilancio Consolidato del Gruppo relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e dai Bilanci Aggregati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il Bilancio Consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e i Bilanci Aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sono stati assoggettati a revisione contabile completa dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 9 febbraio 2007. Il bilancio intermedio consolidato del Gruppo relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2007 è stata assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 8 maggio 2007.

Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sono state predisposte in forma aggregata, in quanto il *business* oggetto di quotazione si è sviluppato nel corso di detti periodi attraverso società tra le quali non esisteva un rapporto giuridico partecipativo di controllo. In particolare, come precedentemente segnalato, la Società è stata costituita in data 5 dicembre 2005 ed in data 23 dicembre 2005 ha acquisito dalla allora propria controllante, MOL (UK) Holdings Ltd., la totalità delle partecipazioni nelle seguenti società: MutuiOnline S.p.A., CreditOnline S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A. (costituita il 6 luglio 2005), Centro Istruttorie S.p.A., PP&E S.r.l. (costituita il 17 novembre 2005). A tale proposito occorre infatti segnalare che prima del 23 dicembre 2005, il business oggetto di quotazione, gestito attraverso le suddette società, operava di fatto come un "unico gruppo" ed era gestito dal medesimo *management* che alla data del Prospetto Informativo gestisce l'Emittente. Pertanto, da un punto di vista strettamente tecnico, le informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche incluse nei bilanci aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sono sostanzialmente confrontabili con quelle risultanti dal bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Ai fini della predisposizione dei Bilanci Aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, sono state effettuate le seguenti operazioni:

- ai bilanci predisposti dalla Società e dalle entità controllate in accordo con la normativa vigente e con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dai Principi Contabili Italiani ed approvati dai rispettivi consigli di amministrazione, sono state apportate le rettifiche rinvenienti dalla conversione agli IFRS;

- aggregazione delle informazioni risultanti dagli schemi di stato patrimoniale e conto economico risultanti dai bilanci delle società aggregate;

- rettifiche di "consolidamento" necessarie a eliminare i rapporti di credito e debito, di costi e ricavi esistenti tra le società aggregate, nonché gli eventuali utili e perdite significative derivanti da operazioni tra le società aggregate e non ancora realizzati nei confronti di terzi.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente alla Sezione Prima, Capitoli 3.1, 9, 10 e 20 del presente Prospetto Informativo.

Dati aggregati e consolidati di conto economico

Nella seguente tabella sono rappresentate alcune informazioni rilevanti estratte dal conto economico consolidato per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e dal conto economico aggregato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004:

	Trimestri chiusi al 31 marzo,		Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
(migliaia di Euro)	**2007**	**2006**	**2006**	**2005**	**2004**
Ricavi	6.366	4.546	21.842	13.217	7.789
Risultato operativo	2.142	1.788	8.520	4.598	2.290
Utile netto dell'esercizio	1.244	1.069	5.156	3.986	1.996
Utile netto per azione - Base e diluito *(in Euro)*	0,031	0,027	0,130	0,101	0,051
EBITDA (1)	2.368	2.054	9.627	5.572	3.046
EBITDA Rettificato (1)	2.931	-	-	-	-

(1) L'EBITDA è definito dal Gruppo come utile netto dell'esercizio al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali, dei proventi e degli oneri finanziari e delle imposte. L'EBITDA Rettificato è stato determinato rettificando l'EBITDA del trimestre chiuso al 31 marzo 2007 dei costi sostenuti dal Gruppo nell'ambito del processo di riorganizzazione societaria e di quotazione in quanto costi a carattere non ricorrente. Poiché l'EBITDA e l'EBITDA Rettificato non sono identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa degli stessi potrebbe non essere univoca. L'EBITDA e l'EBITDA Rettificato sono misure utilizzate dal management del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il management ritiene che l'EBITDA e l'EBITDA Rettificato siano importanti parametri per la misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non influenzati dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle politiche di ammortamento. I criteri di determinazione dell'EBITDA e dell'EBITDA Rettificato applicati dal Gruppo potrebbero non essere omogenei con quelli adottati da altri gruppi e, pertanto, il loro valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche della voce *"Ricavi"* per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2005 ripartite per Divisione e per Linea di Business:

(migliaia di Euro)	Trimestri chiusi al 31 marzo,		Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2007	**2006**	**2006**	**2005**	**2004**
Linea di Business MutuiOnline	2.413	1.944	9.718	6.425	4.102
Linea di Business PrestitiOnline	777	510	2.285	1.507	1.277
Linea di Business CreditPanel	283	193	712	451	392
Totale Ricavi Divisione Broking	**3.473**	**2.647**	**12.715**	**8.383**	**5.771**
Linea di Business FEC	1.033	915	4.168	2.437	811
Linea di Business CEI	1.002	910	3.432	2.397	1.207
Linea di Business CLC	858	74	1.527	-	-
Totale Ricavi Divisione BPO	**2.893**	**1.899**	**9.127**	**4.834**	**2.018**
Totale Ricavi	**6.366**	**4.546**	**21.842**	**13.217**	**7.789**

Dati aggregati e consolidati rilevanti di stato patrimoniale

Nella seguente tabella sono rappresentate alcune informazioni finanziarie rilevanti estratte dallo stato patrimoniale consolidato al 31 marzo 2007 e al 31 dicembre 2006 e 2005 e dallo stato patrimoniale aggregato al 31 dicembre 2004:

(migliaia di Euro)	Al 31 marzo, 2007	Al 31 dicembre, 2006	2005	2004
Totale attività non correnti	4.208	5.056	4.425	1.861
Totale attività correnti	16.850	14.862	9.664	6.219
TOTALE ATTIVITÀ	**21.058**	**19.918**	**14.089**	**8.080**
Totale patrimonio netto	7.687	6.443	2.568	5.900
Totale passività non correnti	7.659	7.686	1.590	226
Totale passività correnti	5.712	5.789	9.931	1.954
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	**21.058**	**19.918**	**14.089**	**8.080**

Dati aggregati e consolidati rilevanti del rendiconto finanziario

Nella seguente tabella sono rappresentate alcune informazioni finanziarie estratte dai rendiconti finanziari consolidati per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e dai rendiconti finanziari aggregati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004:

(migliaia di Euro)	Trimestri chiusi al 31 marzo, 2007	2006	Esercizi chiusi al 31 dicembre, 2006	2005	2004
A Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	**1.097**	**1.250**	**6.733**	**3.934**	**689**
B Flusso di cassa netto assorbito dalla attività di investimento	**(219)**	**(181)**	**(1.775)**	**(2.211)**	**(485)**
C Flusso di cassa netto generato(assorbito) dall'attività finanziaria	**(42)**	**(61)**	**(2.112)**	**281**	**460**
Flusso di cassa complessivo generato nel periodo (A+B+C)	**836**	**1.008**	**2.846**	**2.004**	**664**

Posizione Finanziaria Netta

Nella seguente tabella è rappresentata la Posizione Finanziaria Netta[(1)] del Gruppo al 31 marzo 2007 ed al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004:

	(migliaia di Euro)	Al 31 marzo, 2007	Al 31 dicembre, 2006	2005	2004
A.	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.200	8.364	5.518	3.514
B.	Altre disponibilità liquide	-	-	-	-
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D.	**Liquidità (A) + (B) + (C)**	**9.200**	**8.364**	**5.518**	**3.514**
E.	**Crediti finanziari correnti**	**-**	**-**	**-**	**-**
F.	Debiti bancari correnti	-	-	-	-
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(134)	(66)	-	-
H.	Altri debiti finanziari correnti	(172)	(170)	(6.871)	(460)
I.	**Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)**	**(306)**	**(236)**	**(6.871)**	**(460)**
J.	**Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)**	**8.894**	**8.128**	**(1.353)**	**3.054**
K.	Debiti bancari non correnti	(6.000)	(6.000)	-	-
L.	Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M.	Altri debiti non correnti	(1.069)	(1.113)	(1.288)	-
N.	**Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)**	**(7.069)**	**(7.113)**	**(1.288)**	**-**
O.	**Posizione finanziaria netta/(indebitamento finanziario netto) (J) + (N)**	**1.825**	**1.015**	**(2.641)**	**3.054**

(1) La Posizione Finanziaria Netta è calcolata come somma di liquidità e crediti finanziari correnti al netto di indebitamento finanziario corrente e non corrente, in conformità a quanto indicato nel paragrafo n. 127 delle Raccomandazioni CESR 05-054b del gennaio 2005.

Al 31 marzo 2007, la posizione finanziaria del Gruppo evidenzia disponibilità di cassa nette in virtù di disponibilità liquide e mezzi equivalenti per Euro 9.200 migliaia controbilanciate da debiti bancari per complessivi Euro 6.134 migliaia e debiti verso società di *leasing* per Euro 1.241 migliaia.

Al 31 dicembre 2006, la posizione finanziaria del Gruppo evidenzia disponibilità di cassa nette in virtù di disponibilità liquide e mezzi equivalenti per Euro 8.364 migliaia controbilanciate da debiti bancari per complessivi Euro 6.066 migliaia e debiti verso società di *leasing* per Euro 1.283 migliaia.

Al 31 dicembre 2005, la posizione finanziaria del Gruppo evidenzia un indebitamento finanziario netto in virtù di disponibilità liquide e mezzi equivalenti per Euro 5.518 migliaia controbilanciate da debiti verso l'allora controllante MOL UK per complessivi Euro 6.687 migliaia e debiti verso società di *leasing* per Euro 1.472 migliaia.

Al 31 dicembre 2004, la posizione finanziaria del Gruppo evidenzia disponibilità di cassa in virtù di disponibilità liquide e mezzi equivalenti per Euro 3.514 migliaia controbilanciate da debiti verso l'allora controllante MOL UK per complessivi Euro 460 migliaia.

Distribuzione di dividendi

L'Emittente ha distribuito dividendi in relazione al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 per un ammontare pari ad Euro 1.304.932. Alla data del Prospetto Informativo l'Emittente non ha distribuito dividendi in relazione al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Nel bilancio d'esercizio 2006 l'Emittente ha rilevato utili da partecipazioni che fanno riferimento alla deliberazione e distribuzione di dividendi da parte delle società operative per Euro 9.070.731.

In particolare MutuiOnline S.p.A. ha deliberato ed in parte pagato nel corso del 2006 dividendi a valere sugli utili degli esercizi precedenti per Euro 1.037.686 e dividendi a valere su altre riserve disponibili per Euro 935.600, e ha deliberato e non ancora pagato, in sede di approvazione del bilancio d'esercizio 2006, dividendi a valere sull'utile 2006 per Euro 2.400.000; CreditOnline S.p.A. ha deliberato ed in parte pagato nel corso del 2006 dividendi a valere sugli utili degli esercizi precedenti per Euro 1.495.531 e dividendi a valere su altre riserve disponibili per Euro 24.250, e ha deliberato e non ancora pagato, in sede di approvazione del bilancio d'esercizio 2006, dividendi a valere sull'utile 2006 per Euro 600.000; Centro Istruttorie S.p.A. ha deliberato ed in parte pagato nel corso del 2006 dividendi a valere sugli utili degli esercizi precedenti per Euro 880.241 e dividendi a valere su altre riserve disponibili per Euro 447.423, e ha deliberato e non ancora pagato, in sede di approvazione del bilancio d'esercizio 2006, dividendi a valere sull'utile 2006 per Euro 550.000; infine, Centro Finanziamenti S.p.A. ha deliberato e non ancora pagato, in sede di approvazione del bilancio d'esercizio 2006, dividendi a valere sull'utile 2006 per Euro 700.000.

3. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

La tabella che segue indica i soggetti che partecipano all'operazione.

Soggetto	Ruolo
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	Emittente
Nestor 2000 S.p.r.l.	Azionista Venditore
Deutsche Bank A.G., London Branch	*Global Coordinator, Joint Bookrunner e Sponsor*
EUROMOBILIARE S.I.M. S.p.A.	*Co-Global Coordinator, Joint Bookrunner, Sponsor,* Responsabile del Collocamento e

4. CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA

L'Emittente ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni presso il Mercato Telematico Azionario. La Borsa Italiana, con provvedimento n. 5269 del 14 maggio 2007, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie dell'Emittente. La data di inizio delle negoziazioni sarà disposta da Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma sesto, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle azioni ordinarie della Società a seguito dell'Offerta Globale. Con lo stesso provvedimento Borsa Italiana, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico stabiliti dall'articolo 2.2.3 del Regolamento di Borsa e delle relative Istruzioni, attribuirà alle Azioni la qualifica di STAR.

Offerta Globale di vendita

L'operazione consiste in un'offerta globale di vendita (l'**Offerta Globale**), finalizzata alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario, Segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di n. 13.829.155 Azioni poste in vendita da Nestor 2000 S.p.r.l., Jupiter Venture S.A., (gli **Azionisti Venditori** o i **Proponenti**), in particolare, n. 9.334.049 Azioni sono poste in vendita da Nestor 2000 S.p.r.l. e n. 4.495.106 Azioni da Jupiter Venture S.A.. L'Offerta Globale non comporta alcun provento in favore della Società avendo ad oggetto esclusivamente Azioni già in circolazione poste in vendita dagli Azionisti Venditori.

L'Offerta Globale, coordinata e diretta da Deutsche Bank e da EUROMOBILIARE SIM è così suddivisa:

a) un'offerta pubblica di vendita (l'**Offerta Pubblica**) di minimo n. 2.074.374 Azioni corrispondenti al 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale rivolta al pubblico indistinto in Italia ed ai Dipendenti e Collaboratori. L'Offerta Pubblica avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà coordinata e diretta da EUROMOBILIARE SIM, in qualità di Responsabile del Collocamento;

b) un contestuale collocamento privato rivolto ad Investitori Professionali in Italia e ad investitori istituzionali all'estero ai sensi del *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato e negli Stati Uniti d'America ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, con esclusione di Australia, Canada e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili (il **Collocamento Istituzionale**).

L'Offerta Pubblica comprende:

a) un'offerta riservata al pubblico indistinto. Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato (**Lotto Maggiorato**) o suoi multipli;

b) un'offerta riservata ai Dipendenti e Collaboratori del Gruppo di n. 180.000 Azioni (**Offerta ai Dipendenti e Collaboratori**).

È prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta, pro quota anche in nome e per conto dei membri del Consorzio Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 2.074.374 Azioni corrispondenti ad una quota pari a massimo 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale, ai fini di un'eventuale assegnazione (c.d. *Over Allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale e/o per attività di stabilizzazione.

È inoltre prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto al Prezzo di Offerta di massimo n. 2.074.374 Azioni (c.d. *Greenshoe*) corrispondenti a massimo 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale. Tale opzione potrà essere esercitata fino ai 30 giorni successivi la data di inizio delle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario, segmento STAR.

Effetti di diluizione

L'Offerta Globale ha ad oggetto esclusivamente Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori; pertanto, alla stessa non sono connessi effetti di diluizione.

Accordi di lock-up

Gli Azionisti Venditori e la Società assumeranno, tra l'altro, l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del

Consorzio Istituzionale, a non effettuare, direttamente o indirettamente, per la durata di 6 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le azioni della Società dagli stessi detenute. Gli stessi soggetti si impegneranno, inoltre, per il medesimo periodo, a non (i) promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale (se non per ricostituire il capitale o nei casi in cui l'aumento sia eventualmente necessario ai sensi della normativa vigente) o di emissione di obbligazioni convertibili ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare con Azioni, ovvero (ii) autorizzare il compimento di atti di disposizione su Azioni eventualmente possedute dalla Società.

Alma Ventures S.A. e Stefano Rossini assumeranno, tra l'altro, l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta a non effettuare, direttamente o indirettamente, per la durata di 24 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le azioni della Società dagli stessi detenute, fermo restando che Alma Ventures S.A. e/o Stefano Rossini potranno, dandone preventiva comunicazione per iscritto ai Coordinatori dell'Offerta, dare in pegno Azioni a garanzia di finanziamenti ottenuti esclusivamente al fine di adempiere obblighi di pagamento di imposte o tasse connesse alle Azioni detenute alla data di assunzione del suddetto impegno (e fino ad un ammontare massimo di Euro 2.000.000), con la condizione che il creditore pignoratizio non potrà negoziare o vendere le Azioni o altrimenti disporne, salvo in caso di inadempimento da parte di Alma Ventures S.A. e/o Stefano Rossini del contratto di finanziamento.

Si rinvia a quanto descritto nella Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.3.

Dati rilevanti dell'Offerta Globale

Lotto Minimo (n. Azioni)	600
Lotto Minimo di Adesione Maggiorato (n. Azioni)	6.000
Numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale	13.829.155
Percentuale del capitale sociale della Società rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Globale	35%
Percentuale dell'Offerta Pubblica rispetto all'Offerta Globale	15% minimo
Numero di Azioni oggetto dell'Opzione *Greenshoe*	2.074.374
Percentuale delle Azioni oggetto dell'Opzione *Greenshoe* rispetto all'Offerta Globale	15% massimo
Percentuale del capitale sociale della Società rappresentata dalle Azioni oggetto della Offerta Globale e dell'Opzione *Greenshoe* dopo l'Offerta Globale e l'esercizio dell'Opzione *Greenshoe*	40,25%

Prezzo di Offerta

	Minimo	**Massimo**
Intervallo di Prezzo (Euro per Azione)	4,55	6,05
Controvalore Totale dell'Offerta Globale (milioni di Euro)	62,9	83,7
Capitalizzazione della Società (milioni di Euro)	179,8	239,0
Stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale (al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio Istituzionale) (milioni di Euro)	61,0	81,2

**Il valore massimo dell'Intervallo di Prezzo è vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta e, pertanto, il Prezzo di Offerta non potrà superare il massimo dell'Intervallo di Prezzo.*

Calendario dell'operazione

Attività	**Data**
Pubblicazione dell'avviso contenente l'elenco dei Collocatori	entro il 20 maggio 2007
Inizio del Collocamento Istituzionale	21 maggio 2007
Termine del Collocamento Istituzionale	31 maggio 2007
Inizio dell'Offerta Pubblica	21 maggio 2007
Termine dell'Offerta Pubblica	31 maggio 2007
Comunicazione del Prezzo di Offerta	entro il 2 giugno 2007
Comunicazione dei risultati dell'Offerta Globale	entro il 5 giugno 2007
Pagamento delle Azioni	entro il 6 giugno 2007
Inizio previsto delle negoziazioni delle Azioni	6 giugno 2007

5. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Il presente Prospetto Informativo è a disposizione del pubblico presso la sede legale di Gruppo MutuiOnline S.p.A., in Milano, corso Buenos Aires 18 e presso la sede sociale di Borsa Italiana S.p.A., in Milano, Piazza degli Affari 6, nonché sul sito www.gruppomol.it unitamente a copia della seguente documentazione:

- Atto costitutivo, statuto sociale vigente e statuto sociale che entrerà in vigore alla Data Condizionata di Efficacia;
- Bilancio intermedio consolidato relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2007 predisposto in conformità allo IAS 34, corredato della relazione di revisione limitata della Società di Revisione;
- Bilancio consolidato di Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e bilanci aggregati di Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità con gli IFRS, corredati della relazione della Società di Revisione;
- Bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 di Gruppo MutuiOnline S.p.A., corredati degli allegati previsti dalla legge e, per il solo 2006, della relazione della Società di Revisione.

Il Prospetto Informativo sarà altresì a disposizione del pubblico presso i Collocatori.

È a disposizione del pubblico presso la sede legale di Gruppo MutuiOnline S.p.A., in Milano, corso Buenos Aires 18, la seguente documentazione:

- Bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 di MutuiOnline S.p.A. corredati degli allegati previsti dalla legge e della relazione della Società di Revisione;
- Bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 di CreditOnline S.p.A. corredati degli allegati previsti dalla legge e della relazione della Società di Revisione;
- Bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 di Centro Finanziamenti S.p.A., corredati degli allegati previsti dalla legge e, per il solo 2006, della relazione della Società di Revisione;
- Bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 di Centro Istruttorie S.p.A. corredati degli allegati previsti dalla legge e della relazione della Società di Revisione;
- Bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 di PP&E S.r.l. corredati, per il solo 2006, della relazione della Società di Revisione.
- Patto parasociale stipulato in data 9 febbraio 2007 tra Alma Ventures S.A. e Stefano Rossini;
- Perizia giurata del Dott. Marco Zampetti del 22 dicembre 2005 relativa al valore di cessione delle partecipazioni nelle società operative da MOL UK all'Emittente.

Il patto parasociale stipulato in data 9 febbraio 2007 tra Alma Ventures S.A. e Stefano Rossini è allegato al Prospetto Informativo alla Sezione Seconda, Appendice 1.

SEZIONE PRIMA

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili delle informazioni fornite nel Prospetto Informativo

I seguenti soggetti si assumono la responsabilità, ciascuno per le parti di rispettiva competenza, della completezza e veridicità delle informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

Nome e denominazione sociale	**Qualifica**	**Sede legale**	**Parti del Prospetto Informativo di competenza**
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	Emittente	Milano, Italia, Corso Buenos Aires n. 18	Tutti i contenuti del Prospetto Informativo
Nestor 2000 S.p.r.l.	Azionista Venditore	Bruxelles, Belgio, Square Wiser 10/20	Sezione Prima, Capitolo 18, paragrafi 18.1,18.2 e 18.3 Sezione Seconda, Capitolo 4 Sezione Seconda, Capitolo 5, paragrafo 5.4.3 Sezione Seconda, Capitolo 7 Sezione seconda, Capitolo 10, paragrafo 10.1
Jupiter Venture S.A.	Azionista Venditore	Bruxelles, Etterbeck, Belgio, Avenue de Tervureen 13A	Sezione Prima, Capitolo 18, paragrafi 18.1, 18.2 e 18.3 Sezione Seconda, Capitolo 4 Sezione Seconda, Capitolo 5, paragrafo 5.4.3 Sezione Seconda, Capitolo 7 Sezione Seconda, Capitolo 10, paragrafo 10.1
Deutsche Bank A.G., London Branch	*Sponsor*	Londra EC2N 2DB, Regno Unito, Winchester House – 1 Great Winchester Street	Nota di sintesi, punto 3 e punto 4 Sezione Seconda, Capitolo 5, con esclusivo riferimento alle parti relative all'Offerta Globale, ed in particolare escluso i paragrafi 5.1.3, 5.1.4, 5.1.5, 5.1.6, 5.1.7, 5.1.8, 5.1.9, 5.1.10, 5.2.2, 5.2.3 da lett c) a lett. h), 5.2.4, 5.3.2, 5.3.3, 5.3.4, 5.4.2 Sezione Seconda Capitolo 10, Paragrafo 10.1

EUROMOBILIARE S.p.A.	S.I.M.	*Sponsor* e Responsabile del Collocamento	Milano, Italia, Via Turati n. 9	Nota di sintesi punto 3 e punto 4 Sezione Seconda. Capitolo 5, con esclusivo riferimento alle parti relative all'Offerta Pubblica e all'Offerta Globale, ed in particolare escluso i paragrafi 5.1.10, 5.2.2, 5.3.3, 5.3.4 e 5.4.2 Sezione Seconda, Capitolo 6, paragrafo 6.4 e 6.5. Sezione Seconda, Capitolo 10, Paragrafo 10.1

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Il presente Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso la CONSOB in data 18 maggio 2007.

Le persone responsabili, sopra elencate al Paragrafo 1.1, ciascuna per le parti di propria competenza, e limitatamente ad esse, dichiarano che, avendo esse adottato tutta la ragionevole diligenza nella redazione delle stesse, le informazioni contenute nelle parti di rispettiva competenza del medesimo Prospetto Informativo sono, per quanto a loro conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2 REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Nome e indirizzo della Società di Revisione incaricata dall'Emittente a compiere la revisione contabile dei bilanci relativi alle informazioni finanziare contenute nel Prospetto Informativo

I bilanci aggregati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005, nonché il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006, predisposti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel presente prospetto informativo (si veda la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1) sono stati assoggettati a revisione contabile completa, da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. con sede legale e amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91, iscritta nell'Albo speciale delle società di revisione di cui all'articolo 161 del Testo Unico della Finanza, che ha emesso la propria relazione in data 9 febbraio 2007. Il bilancio intermedio consolidato del Gruppo relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2007 predisposto esclusivamente ai fini dell'inserimento nel presente prospetto informativo (si veda la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2) è stato assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 8 maggio 2007.

In data 25 maggio 2006, l'assemblea ordinaria della Società ha conferito al collegio sindacale il controllo contabile del bilancio d'esercizio dell'Emittente ai sensi dell'art 2409 *bis* e seguenti del codice civile per gli esercizi 2006 - 2008.

La Società di Revisione ha effettuato la revisione contabile completa del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 su base volontaria.

Con efficacia dalla Data Condizionata di Efficacia, la Società di Revisione ha ricevuto, ai sensi dell'articolo 159 del TUF e dell'articolo 145 del Regolamento Emittenti, dall'assemblea ordinaria della Società del 9 febbraio 2007, l'incarico:

(i) per la revisione contabile completa dei bilanci d'esercizio e consolidati dell'Emittente al 31 dicembre degli anni dal 2007 al 2015, ai sensi dell'articolo 155 del TUF;

(ii) per la revisione contabile limitata delle relazioni semestrali al 30 giugno di tali esercizi, così come raccomandato dalla CONSOB con Comunicazione n. 97001574 del 20 febbraio 1997; e

(iii) per la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili per gli esercizi dal 2007 al 2015, ai sensi dell'articolo 155 del TUF.

2.2 Eventuale revoca dell'incarico della società di revisione

Durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati e di cui al Prospetto Informativo, non vi sono stati rifiuti o rilievi di attestazione da parte del collegio sindacale e della Società di Revisione, né la stessa si è dimessa o è stata rimossa dall'incarico.

3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

3.1 Informazioni finanziarie relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004

Nel presente paragrafo sono riportate le situazioni economiche, patrimoniali e finanziarie selezionate del gruppo societario facente capo alla società Gruppo MutuiOnline S.p.A. (di seguito il **Gruppo**) relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004. Tali informazioni sono state estratte senza effettuare alcuna rettifica e/o riclassifica dal bilancio intermedio consolidato del Gruppo relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2007, dal Bilancio Consolidato del Gruppo relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e dai Bilanci Aggregati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il Bilancio Consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e i Bilanci Aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sono stati assoggettati a revisione contabile completa dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 9 febbraio 2007. Il bilancio intermedio consolidato relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2007 è stata assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 8 maggio 2007.

Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sono state predisposte in forma aggregata, in quanto il *business* oggetto di quotazione si è sviluppato nel corso di detti periodi attraverso società tra le quali non esisteva un rapporto giuridico partecipativo di controllo. In particolare, come precedentemente segnalato, la Società è stata costituita in data 5 dicembre 2005 ed in data 23 dicembre 2005 ha acquisito dalla allora propria controllante, MOL (UK) Holdings Ltd., la totalità delle partecipazioni nelle seguenti società: MutuiOnline S.p.A., CreditOnline S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A. (costituita il 6 luglio 2005), Centro Istruttorie S.p.A., PP&E S.r.l. (costituita il 17 novembre 2005). A tale proposito occorre infatti segnalare che prima del 23 dicembre 2005, il *business* oggetto di quotazione, gestito attraverso le suddette società, operava di fatto come un "unico gruppo" ed era controllato e gestito dai medesimi soggetti che alla data del presente Prospetto Informativo controllano l'Emittente. Pertanto, da un punto di vista strettamente tecnico, le informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche incluse nei bilanci aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sono sostanzialmente confrontabili con quelle risultanti dal bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

Ai fini della predisposizione dei Bilanci Aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, sono state effettuate le seguenti operazioni:

- ai bilanci predisposti dalla Società e dalle entità controllate in accordo con la normativa vigente e con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dai Principi Contabili Italiani ed approvati dai rispettivi consigli di amministrazione, sono state apportate le rettifiche rinvenienti dalla conversione agli IFRS;

- aggregazione delle informazioni risultanti dagli schemi di stato patrimoniale e conto economico risultanti dai bilanci delle società aggregate;

- rettifiche di "consolidamento" necessarie a eliminare i rapporti di credito e debito, di costi e ricavi esistenti tra le società aggregate, nonché gli eventuali utili e perdite significative derivanti da operazioni tra le società aggregate e non ancora realizzati nei confronti di terzi.

I bilanci predisposti dalla Società e dalle entità controllate, utilizzati per la predisposizione dei Bilanci Aggregati e Consolidati, sono riepilogati nella tabella che segue:

2006	2005	2004
Gruppo MutuiOnline S.p.A. (1)	Gruppo MutuiOnline S.p.A. (3)	MutuiOnline S.p.A. (5)
Centro Finanziamenti S.p.A. (2)	Centro Finanziamenti S.p.A. (3)	CreditOnline S.p.A. (5)
PP&E S.r.l (2)	PP&E S.r.l (3)	Centro Istruttorie S.p.A. (5)
MutuiOnline S.p.A. (2)	MutuiOnline S.p.A. (4)	
CreditOnline S.p.A. (2)	CreditOnline S.p.A. (4)	
Centro Istruttorie S.p.A. (2)	Centro Istruttorie S.p.A. (4)	

(1) Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 assoggettato a revisione contabile completa su base volontaria da parte della Società di Revisione, a seguito della quale è stata emessa la relazione nel 2007. In data 25 maggio 2006, l'assemblea ordinaria della Società ha conferito al collegio sindacale il controllo contabile del bilancio d'eserczio ai sensi dell'art 2409 bis e seguenti del codice civile per gli esercizi 2006 – 2008 (Si veda Sezione Prima, Capitolo 2, Paragrafo 2.1).

(2) Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 assoggettato a revisione contabile completa su base volontaria da parte della Società di Revisione, a seguito della quale è stata emessa la relazione nel 2007.

(3) Società costituite nel corso del secondo semestre 2005, che al 31 dicembre 2005 non presentavano ancora alcuna significativa attività operativa, assoggettate a revisione nel corso del 2006 nella misura necessaria al fine di poter esprimere un giudizio professionale sul bilancio aggregato al 31 dicembre 2005.

(4) Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 assoggettato a revisione contabile completa su base volontaria da parte della Società di Revisione, a seguito della quale è stata emessa la relazione nel 2006.

(5) Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 assoggettato a revisione contabile completa su base volontaria da parte della Società di Revisione, a seguito della quale è stata emessa la relazione nel 2005.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 9, 10 e 20 del presente Prospetto Informativo.

Dati aggregati e consolidati di conto economico

Nella seguente tabella è rappresentato il conto economico consolidato per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed aggregato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004.

	Trimestri chiusi al 31 marzo,		Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
(migliaia di Euro)	2007	2006	2006	2005	2004
Ricavi	6.366	4.546	21.842	13.217	7.789
Altri proventi	4	67	371	363	266
Costi interni di sviluppo capitalizzati	48	46	185	540	614
Prestazioni di servizi	(2.283)	(1.262)	(5.775)	(3.680)	(2.343)
Costo del personale	(1.500)	(1.115)	(5.720)	(3.984)	(2.824)
Altri costi operativi	(268)	(228)	(1.276)	(884)	(456)
Ammortamenti	(226)	(266)	(1.107)	(974)	(756)
Risultato operativo	**2.142**	**1.788**	**8.520**	**4.598**	**2.290**
Proventi finanziari	73	29	219	61	25
Oneri finanziari	(81)	(31)	(128)	(16)	(7)
Utile netto prima delle imposte	**2.134**	**1.786**	**8.611**	**4.643**	**2.308**
Imposte	(890)	(717)	(3.455)	(657)	(312)
Utile netto del periodo	**1.244**	**1.069**	**5.156**	**3.986**	**1.996**
Risultato operativo per azione - Base e diluito *(in Euro) (1)*	**0,054**	**0,045**	**0,216**	**0,116**	**0,058**
Utile netto per azione - Base e diluito *(in Euro) (1)*	**0,031**	**0,027**	**0,130**	**0,101**	**0,051**
EBITDA (2)	**2.368**	**2.054**	**9.627**	**5.572**	**3.046**
EBITDA Rettificato (2)	**2.931**	**-**	**-**	**-**	**-**

(1) Il risultato operativo per azione e l'utile per azione sono determinati rapportando rispettivamente il risultato operativo e l'utile d'esercizio al numero delle azioni della società quotanda al 31 dicembre 2006 ed al 31 marzo 2007. Al 31 dicembre 2006 ed al 31 marzo 2007 il capitale sociale è composto da n. 39.511.870 azioni. Per quanto concerne l'esercizio 2004, in considerazione del fatto che l'Emittente non era stata ancora costituita, l'utile per azione è stato calcolato rapportando l'utile dell'esercizio al numero delle azioni della società quotanda al 31 dicembre 2006. Non si rilevano differenze tra utile base e utile diluito in quanto non esistono categorie di azioni con effetto diluitivo (warrant, stock options). Si segnala, infatti, che le stock options non hanno avuto effetto diluitivo sull'utile per azione in quanto relative ad azioni della società allora controllante MOL (UK) Holdings Ltd..

(2) L'EBITDA è definito dal Gruppo come utile netto dell'esercizio al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali, dei proventi e degli oneri finanziari e delle imposte. L'EBITDA Rettificato è stato determinato rettificando l'EBITDA del trimestre chiuso al 31 marzo 2007 dei costi sostenuti dal Gruppo nell'ambito del processo di riorganizzazione societaria e di quotazione in quanto costi a carattere non ricorrente. Poiché l'EBITDA e l'EBITDA Rettificato non sono identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa degli stessi potrebbe non essere univoca. L'EBITDA e l'EBITDA Rettificato sono misure utilizzate dal management del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il management ritiene che l'EBITDA e l'EBITDA Rettificato siano importanti parametri per la misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non influenzati dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle politiche di ammortamento. I criteri di determinazione dell'EBITDA e dell'EBITDA Rettificato applicati dal Gruppo potrebbero non essere omogenei con quelli adottati da altri gruppi e, pertanto, il loro valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra l'Utile netto e l'EBITDA nonché tra l'EBITDA e l'EBITDA Rettificato:

	Trimestri chiusi al 31 marzo,		Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
(migliaia di Euro)	**2007**	**2006**	**2006**	**2005**	**2004**
Utile netto del periodo	1.244	1.069	5.156	3.986	1.996
Imposte	890	717	3.455	657	312
Oneri finanziari	81	31	128	16	7
Proventi finanziari	(73)	(29)	(219)	(61)	(25)
Ammortamenti	226	266	1.107	974	756
EBITDA	**2.368**	**2.054**	**9.627**	**5.572**	**3.046**
Costi di riorganizzazione societaria e di quotazione	563	-	-	-	-
EBITDA Rettificato	**2.931**	**-**	**-**	**-**	**-**

Il Gruppo nel complesso ha generato nel 2006 ricavi consolidati pari ad Euro 21,8 milioni di cui Euro 12,7 milioni attraverso la Divisione Broking ed Euro 9,1 milioni attraverso la Divisione BPO, un risultato operativo pari a circa Euro 8,5 milioni e utili netti pari a circa Euro 5,2 milioni (per maggiori dettagli si veda la Sezione Prima, Capitolo 9). Dal 31 dicembre 2004 al 31 dicembre 2006, i ricavi consolidati di Gruppo sono cresciuti ad un tasso medio composto annuo del 67,5%, il risultato operativo ad un tasso del 92,9% e gli utili netti ad un tasso del 60,7%.

Dati aggregati e consolidati di stato patrimoniale

Nella seguente tabella è rappresentato lo stato patrimoniale consolidato al 31 marzo 2007 ed al 31 dicembre 2006 e 2005 e lo stato patrimoniale aggregato al 31 dicembre 2004.

	Al 31 marzo,	Al 31 dicembre,		
(migliaia di Euro)	**2007**	**2006**	**2005**	**2004**
ATTIVITÀ				
Immobilizzazioni immateriali	365	381	730	767
Immobilizzazioni materiali	3.699	3.642	2.440	626
Imposte anticipate	94	984	1.241	440
Altre attività non correnti	51	49	14	28
Totale attività non correnti	**4.208**	**5.056**	**4.425**	**1.861**
Disponibilità liquide	9.200	8.364	5.518	3.514
Crediti commerciali	6.028	4.685	2.786	2.100
Prestazioni in corso	1.159	1.242	895	521
Crediti di imposta	1	6	36	-
Altre attività correnti	462	565	429	84
Totale attività correnti	**16.850**	**14.862**	**9.664**	**6.219**
TOTALE ATTIVITÀ	**21.058**	**19.918**	**14.089**	**8.080**
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale	1.000	275	75	-
Riserva legale	55	15	-	-
Altre riserve	124	124	100	-
Risultati portati a nuovo	6.508	6.029	2.393	5.900
Totale patrimonio netto	**7.687**	**6.443**	**2.568**	**5.900**
Debiti e altre passività finanziarie	7.069	7.113	1.288	-
Fondi per rischi	156	165	14	-
Fondi per benefici ai dipendenti	434	408	288	226
Totale passività non correnti	**7.659**	**7.686**	**1.590**	**226**
Debiti e altre passività finanziarie	306	237	184	-
Debiti verso controllante	-	-	6.687	460
Debiti commerciali e altri debiti	2.807	2.460	1.345	788
Passività per imposte correnti	1.606	1.936	926	259
Altre passività	993	1.156	789	447
Totale passività correnti	**5.712**	**5.789**	**9.931**	**1.954**
Totale passività	**13.371**	**13.475**	**11.521**	**2.180**
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	**21.058**	**19.918**	**14.089**	**8.080**

Dati aggregati e consolidati selezionati del rendiconto finanziario

Nella seguente tabella sono rappresentate alcune informazioni finanziarie estratte dai rendiconti finanziari consolidati per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e dai rendiconti finanziari aggregati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004:

(migliaia di Euro)	Trimestri chiusi al 31 marzo, 2007	2006	Esercizi chiusi al 31 dicembre, 2006	2005	2004
A Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	**1.097**	**1.250**	**6.733**	**3.934**	**689**
B Flusso di cassa netto assorbito dalla attività di investimento	**(219)**	**(181)**	**(1.775)**	**(2.211)**	**(485)**
C Flusso di cassa netto generato(assorbito) dall'attività finanziaria	**(42)**	**(61)**	**(2.112)**	**281**	**460**
Flusso di cassa complessivo generato nel periodo (A+B+C)	**836**	**1.008**	**2.846**	**2.004**	**664**

Posizione Finanziaria Netta

Nella seguente tabella è rappresentata la Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 31 marzo 2007 e al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004:

	(migliaia di Euro)	Al 31 marzo, 2007	Al 31 dicembre, 2006	2005	2004
A.	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.200	8.364	5.518	3.514
B.	Altre disponibilità liquide	-	-	-	-
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D.	**Liquidità (A) + (B) + (C)**	**9.200**	**8.364**	**5.518**	**3.514**
E.	**Crediti finanziari correnti**	**-**	**-**	**-**	**-**
F.	Debiti bancari correnti	-	-	-	-
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(134)	(66)	-	-
H.	Altri debiti finanziari correnti	(172)	(170)	(6.871)	(460)
I.	**Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)**	**(306)**	**(236)**	**(6.871)**	**(460)**
J.	**Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)**	**8.894**	**8.128**	**(1.353)**	**3.054**
K.	Debiti bancari non correnti	(6.000)	(6.000)	-	-
L.	Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M.	Altri debiti non correnti	(1.069)	(1.113)	(1.288)	-
N.	**Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)**	**(7.069)**	**(7.113)**	**(1.288)**	**-**
O.	**Posizione finanziaria netta/(indebitamento finanziario netto) (J) + (N)**	**1.825**	**1.015**	**(2.641)**	**3.054**

Al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono rappresentate rispettivamente per Euro 8.361 migliaia, Euro 5.517 migliaia ed Euro 3.514 migliaia da conti correnti bancari e postali e per Euro 3 migliaia, Euro 1 migliaia ed Euro 1 migliaia da liquidità in cassa. Al 31 marzo 2007 le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono rappresentate per Euro 9.199 migliaia da conti correnti bancari e postali e per Euro 1 migliaia da liquidità in cassa.

4 FATTORI DI RISCHIO

L'OPERAZIONE DESCRITTA NEL PROSPETTO INFORMATIVO PRESENTA GLI ELEMENTI DI RISCHIO TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN AZIONI.

AL FINE DI EFFETTUARE UN CORRETTO APPREZZAMENTO DELL'INVESTIMENTO, GLI INVESTITORI SONO INVITATI A VALUTARE GLI SPECIFICI FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE ED ALLE SOCIETÀ DEL GRUPPO FACENTE CAPO ALLO STESSO, AI MERCATI DI ATTIVITÀ IN CUI ESSI OPERANO, ALL'OFFERTA GLOBALE NONCHÉ AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI.

I FATTORI DI RISCHIO DI SEGUITO DESCRITTI DEVONO ESSERE LETTI CONGIUNTAMENTE ALLE ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO.

I RINVII A SEZIONI, CAPITOLI E PARAGRAFI SI RIFERISCONO ALLE SEZIONI, AI CAPITOLI E AI PARAGRAFI DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

A) FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE ED AL GRUPPO

1. *RISCHI CONNESSI ALLA LIMITATA STORIA OPERATIVA DEL GRUPPO ED ALLA RIDOTTA DISPONIBILITÀ DI INFORMAZIONI FINANZIARIE STORICHE*

STORIA OPERATIVA DEL GRUPPO

IL GRUPPO FACENTE CAPO ALL'EMITTENTE È DI RECENTE COSTITUZIONE. L'EMITTENTE, INFATTI, È STATA COSTITUITA, NELLA FORMA DI SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA, IL 5 DICEMBRE 2005 DA MOL UK CON UN CAPITALE SOCIALE PARI AD EURO 75.000.

- IN DATA 23 DICEMBRE 2005, MOL UK HA CEDUTO ALLA NEO-COSTITUITA MOL HOLDING S.R.L. (OGGI GRUPPO MUTUIONLINE S.P.A., L'EMITTENTE) LE PARTECIPAZIONI DETENUTE IN MUTUIONLINE S.P.A., CENTRO ISTRUTTORIE S.P.A., CENTRO FINANZIAMENTI S.P.A., CREDITONLINE S.P.A. E PP&E S.R.L.. IL CORRISPETTIVO COMPLESSIVO DELLA CESSIONE È STATO DI EURO 6.686.490, PARI ALL'ALLORA VALORE DI LIBRO DELLE PARTECIPAZIONI. NELL'AMBITO DI TALE OPERAZIONE È STATA REDATTA UNA PERIZIA GIURATA AI SENSI DELL'ARTICOLO 2465 DEL CODICE CIVILE DALLA QUALE RISULTA CHE IL VALORE DELLE PARTECIPAZIONI CEDUTE "*È ALMENO PARI (QUINDI, NON INFERIORE) AL VALORE DI LIBRO IN CAPO ALLA CONTROLLANTE MOL (UK) HOLDINGS LTD.*" (TALE PERIZIA È A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO PRESSO LA SEDE LEGALE DELL'EMITTENTE. SI VEDA LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 24). TRA LE PARTI ERA STATO ALTRESÌ CONVENUTO CHE IL CORRISPETTIVO FOSSE DA PAGARSI ENTRO IL 31 DICEMBRE 2006 SENZA MATURAZIONE DI ALCUN INTERESSE. IN DATA 3 OTTOBRE 2006, L'EMITTENTE, AL FINE DI RIMBORSARE A MOL UK IL DEBITO INFRUTTIFERO DI INTERESSI RELATIVO AL CORRISPETTIVO DELLA CESSIONE, HA SOTTOSCRITTO UN CONTRATTO DI MUTUO PER COMPLESSIVI EURO 6 MILIONI CON L'ISTITUTO SANPAOLO IMI S.P.A. (ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO INTESA SANPAOLO S.P.A.). A GARANZIA DEL FINANZIAMENTO L'EMITTENTE ORIGINARIAMENTE COSTITUISCE IN PEGNO LE AZIONI RAPPRESENTATIVE IL 100% DEL CAPITALE SOCIALE DELLA CONTROLLATA MUTUIONLINE S.P.A.. LA BANCA, SENZA RICHIEDERE ULTERIORI GARANZIE IN SOSTITUZIONE DEL PEGNO, IN DATA 28 MARZO 2007 CONCEDE LA CANCELLAZIONE DEL PEGNO SULLE AZIONI DI MUTUIONLINE S.P.A, SUCCESSIVAMENTE

ANNOTATA A LIBRO SOCI IN DATA 11 APRILE 2007. IN DATA 7 NOVEMBRE 2006, L'EMITTENTE SALDA IL PROPRIO DEBITO CON MOL UK MEDIANTE BONIFICO BANCARIO A FAVORE DELLA STESSA.

- NEL DICEMBRE 2006, MOL UK HA ASSEGNATO AI PROPRI SOCI IL 100% DELLE AZIONI DI GRUPPO MUTUIONLINE S.P.A. MEDIANTE LA DISTRIBUZIONE DI UN DIVIDENDO IN NATURA. TALE ASSEGNAZIONE È STATA EFFETTUATA, AI SENSI DEL DIRITTO INGLESE, A VALORE DI LIBRO (PARI A 51.288 STERLINE INGLESI, CORRISPONDENTI AL CAMBIO DI TALE DATA AD EURO 76.230,67, VALE A DIRE AD EURO 0,002 PER AZIONE).

PERTANTO, SEBBENE IL RAPPORTO PARTECIPATIVO FRA L'EMITTENTE E LE SOCIETÀ OPERATIVE MUTUIONLINE S.P.A., CREDITONLINE S.P.A., CENTRO FINANZIAMENTI S.P.A., CENTRO ISTRUTTORIE S.P.A., PP&E S.R.L. RISALGA AL 23 DICEMBRE 2005, OCCORRE SEGNALARE CHE PRIMA DI TALE DATA, IL *BUSINESS* OGGETTO DI QUOTAZIONE, GESTITO ATTRAVERSO LE SUDDETTE SOCIETÀ, OPERAVA DI FATTO COME UN "UNICO GRUPPO" ED ERA GESTITO DA UN *MANAGEMENT* IN LARGA MISURA COINCIDENTE CON QUELLO CHE, ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, GESTISCE L'EMITTENTE. QUINDI IL GRUPPO, ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO OPERA NEL MERCATO ITALIANO DELLA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI CREDITO SIN DAL 2000 E NEL MERCATO ITALIANO DEI SERVIZI BPO SIN DAL 2002. TALI MERCATI SONO, NEL CONTESTO ITALIANO, RELATIVAMENTE RECENTI E CONTRADDISTINTI DA UN RAPIDO SVILUPPO.

LA RECENTE STORIA OPERATIVA DEL GRUPPO È STATA CARATTERIZZATA DA UNA RAPIDA CRESCITA ECONOMICA E FINANZIARIA. È PROBABILE CHE, GIÀ A PARTIRE DALL'ANNO IN CORSO, I TASSI DI CRESCITA SIANO INFERIORI RISPETTO AL PASSATO. NEL VALUTARE LE PROSPETTIVE DEL GRUPPO, PERTANTO, I TASSI DI CRESCITA OTTENUTI IN PASSATO NON DEVONO ESSERE CONSIDERATI INDICATIVI DEI RISULTATI FUTURI.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 9, PARAGRAFO 9.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

INFORMAZIONI FINANZIARIE

IN CONSIDERAZIONE DELLA LIMITATA STORIA OPERATIVA DEL GRUPPO, L'EMITTENTE NON HA PUBBLICATO NÉ DEPOSITATO I BILANCI, ANCHE CONSOLIDATI, DEGLI ULTIMI TRE ESERCIZI. SI RAPPRESENTA, PERTANTO, CHE LE INFORMAZIONI ECONOMICHE, PATRIMONIALI E FINANZIARIE RELATIVE ALLE SOCIETÀ DEL GRUPPO CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO, SONO QUELLE DI SEGUITO INDICATE.

- BILANCIO INTERMEDIO CONSOLIDATO DI GRUPPO RELATIVO AL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2007 ASSOGGETTATO A REVISIONE CONTABILE LIMITATA DA PARTE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE;

- IL BILANCIO CONSOLIDATO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2006 CHE È STATO ASSOGGETTATO A REVISIONE CONTABILE COMPLETA DA PARTE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE;

- I BILANCI AGGREGATI PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2005 E 31 DICEMBRE 2004, PREDISPOSTI AL FINE DI PERMETTERE LA SOSTANZIALE CONFRONTABILITÀ DELLE INFORMAZIONI ECONOMICHE, PATRIMONIALI E FINANZIARIE DEL GRUPPO PER IL TRIENNIO 2004-2006 E CHE SONO STATI ASSOGGETTATI A REVISIONE CONTABILE COMPLETA DA PARTE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.

I BILANCI PREDISPOSTI DALLA SOCIETÀ E DALLE ENTITÀ CONTROLLATE, UTILIZZATI PER LA PREDISPOSIZIONE DEI BILANCI AGGREGATI E CONSOLIDATI, SONO RIEPILOGATI NELLA TABELLA CHE SEGUE:

2006	2005	2004
Gruppo MutuiOnline S.p.A. (1)	Gruppo MutuiOnline S.p.A. (3)	MutuiOnline S.p.A. (5)
Centro Finanziamenti S.p.A. (2)	Centro Finanziamenti S.p.A. (3)	CreditOnline S.p.A. (5)
PP&E S.r.l (2)	PP&E S.r.l (3)	Centro Istruttorie S.p.A. (5)
MutuiOnline S.p.A. (2)	MutuiOnline S.p.A. (4)	
CreditOnline S.p.A. (2)	CreditOnline S.p.A. (4)	
Centro Istruttorie S.p.A. (2)	Centro Istruttorie S.p.A. (4)	

(1) *Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 assoggettato a revisione contabile completa su base volontaria da parte della Società di Revisione, a seguito della quale è stata emessa la relazione nel 2007. In data 25 maggio 2006, l'assemblea ordinaria della Società ha conferito al collegio sindacale il controllo contabile del bilancio d'eserczio ai sensi dell'art 2409 bis e seguenti del codice civile per gli esercizi 2006 – 2008 (Si veda Sezione Prima, Capitolo 2, Paragrafo 2.1).*

(2) Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 assoggettato a revisione contabile completa su base volontaria da parte della Società di Revisione, a seguito della quale è stata emessa la relazione nel 2007.

(3) Società costituite nel corso del secondo semestre 2005, che al 31 dicembre 2005 non presentavano ancora alcuna significativa attività operativa, assoggettate a revisione nel corso del 2006 nella misura necessaria al fine di poter esprimere un giudizio professionale sul bilancio aggregato al 31 dicembre 2005.

(4) Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 assoggettato a revisione contabile completa su base volontaria da parte della Società di Revisione, a seguito della quale è stata emessa la relazione nel 2006.

(5) Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 assoggettato a revisione contabile completa su base volontaria da parte della Società di Revisione, a seguito della quale è stata emessa la relazione nel 2005.

SI VEDA LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 20, PARAGRAFO 20.1.

NEL VALUTARE LE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE, ESSENDO DI RECENTE COSTITUZIONE, GLI INVESTITORI NON POSSONO PERTANTO DISPORRE DI BILANCI CONSOLIDATI RELATIVI AD ANNI RECENTI, AD ECCEZIONE DI QUELLO RELATIVO ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2006.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 10.

2. *RISCHI CONNESSI AL SISTEMA INFORMATIVO A SUPPORTO DEL CONTROLLO DI GESTIONE*

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO LA SOCIETÀ HA IN CORSO UN PROCESSO VOLTO AL MIGLIORAMENTO E AGGIORNAMENTO DEI SISTEMI INFORMATIVI A SUPPORTO DEL CONTROLLO DI GESTIONE, CON RIFERIMENTO IN PARTICOLARE ALLA REALIZZAZIONE DELLA AUTOMATIZZAZIONE DEI PROCESSI DI SUPPORTO AL CONSOLIDAMENTO DEI DATI CIVILISTICI E GESTIONALI ED AL RELATIVO SISTEMA DI REPORTISTICA CHE, ALLA DATA, NON LO SONO COMPIUTAMENTE. A TAL FINE LA SOCIETÀ HA INDIVIDUATO LE AZIONI CORRETTIVE DA COMPLETARE ENTRO IL 30 SETTEMBRE 2007 E HA ASSUNTO, INSIEME CON GLI SPONSOR, L'IMPEGNO DI INFORMARE BORSA ITALIANA E IL MERCATO IN MERITO ALLE ATTIVITÀ SVOLTE E AL COMPLETAMENTO DELLE STESSE.

3. *RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DAGLI ISTITUTI FINANZIARI DELLA DIVISIONE BROKING E DELLA DIVISIONE BPO*

I DUE PRINCIPALI ISTITUTI FINANZIARI CHE SI AVVALGONO DELL'ATTIVITÀ PRESTATA DAL GRUPPO HANNO CONGIUNTAMENTE DETERMINATO, NEL 2006, IL 58,2% DEI RICAVI COMPLESSIVI DEL GRUPPO. IL PRINCIPALE ISTITUTO FINANZIARIO CHE SI AVVALE DELL'ATTIVITÀ PRESTATA DAL GRUPPO HA INDIVIDUALMENTE DETERMINATO, NEL 2006, IL

47,8% DEI RICAVI COMPLESSIVI DEL GRUPPO, GENERANDO IL 74,2% DEI RICAVI DELLA DIVISIONE BPO ED IL 28,8% DEI RICAVI DELLA DIVISIONE BROKING.

SI PRECISA CHE, ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, NESSUNO DEGLI ISTITUTI FINANZIARI CHE SI AVVALGONO DELL'ATTIVITÀ PRESTATA DAL GRUPPO APPARTIENE AL GRUPPO SOCIETARIO CUI APPARTENGONO I COORDINATORI DELL'OFFERTA E CHE NESSUNO DEI CLIENTI DELLA DIVISIONE BPO APPARTIENE AL GRUPPO BANCARIO INTESA SANPAOLO, PRINCIPALE FINANZIATORE DELL'EMITTENTE, CHE TUTTAVIA SI AVVALE DELL'ATTIVITÀ DI MEDIAZIONE CREDITIZIA PRESTATA DALLA DIVISIONE BROKING.

PER QUANTO ATTIENE AI RISCHI PIÙ SPECIFICAMENTE DI MERCATO QUALI, AD ESEMPIO, QUELLI CONNESSI ALLA CONCORRENZA ED ALLA RETE *INTERNET,* SI RINVIA AL SUCCESSIVO PARAGRAFO B.

DIVISIONE BROKING

NEL CORSO DEL 2006, IL 58,2% DEI RICAVI DEL GRUPPO È DERIVATO DALLE COMMISSIONI PERCEPITE SUI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO EROGATI DAGLI ISTITUTI GRAZIE ALL'ATTIVITÀ DI MEDIAZIONE CREDITIZIA DEL GRUPPO.

NEL CORSO DEL 2006, IL 56,3% DEI RICAVI DELLA DIVISIONE BROKING, PARI COMPLESSIVAMENTE AD EURO 7.160,00 MIGLIAIA PROVIENE DALLE COMMISSIONI PERCEPITE SUI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO EROGATI DA TRE ISTITUTI FINANZIARI. IL PRINCIPALE ISTITUTO FINANZIARIO HA GENERATO IL 28,8% DELLE COMMISSIONI PERCEPITE NEL CORSO DEL 2006.

CONDIZIONI CONTRATTUALI

IL GRUPPO GENERALMENTE NON È TITOLARE DI DIRITTI DI ESCLUSIVA NEI RAPPORTI CON GLI ISTITUTI FINANZIARI, I QUALI, PERTANTO, POTREBBERO AVVALERSI DELL'ATTIVITÀ CONNESSA ALLA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI CREDITO PRESTATA DA CONCORRENTI DEL GRUPPO SIA TRAMITE CANALI FISICI SIA TRAMITE CANALI REMOTI.

INOLTRE, QUALORA IN FUTURO UN NUMERO CONSIDEREVOLE DI UTENTI FINALI FOSSE IN GRADO DI OTTENERE TRAMITE ALTRI CANALI DISTRIBUTIVI PRODOTTI A CONDIZIONI EQUIVALENTI O MIGLIORI DI QUELLI RESI DISPONIBILI AGLI UTENTI FINALI DAL GRUPPO, L'INTERESSE, DEGLI ISTITUTI FINANZIARI E DEGLI UTENTI FINALI PER I SERVIZI PRESTATI DAL GRUPPO, POTREBBE RIDURSI SIGNIFICATIVAMENTE.

INOLTRE I CONTRATTI CON GLI ISTITUTI FINANZIARI, HANNO GENERALMENTE UNA DURATA ANNUALE CON RINNOVO AUTOMATICO ALLA SCADENZA PER LA MEDESIMA DURATA, SALVO DISDETTA DA COMUNICARE PER ISCRITTO CON UN PREAVVISO COMPRESO TRA UNO E TRE MESI. SEBBENE SINO AD OGGI I RAPPORTI CONTRATTUALI CON GLI ISTITUTI FINANZIARI SIANO STATI GENERALMENTE RINNOVATI NON SI PUÒ ESCLUDERE CHE IN FUTURO GLI ISTITUTI FINANZIARI DECIDANO DI NON AVVALERSI ULTERIORMENTE DELL'ATTIVITÀ PRESTATA DAL GRUPPO, ESERCITANDO LA DISDETTA.

I CONTRATTI NON PREVEDONO QUANTITATIVI MINIMI GARANTITI PER UNA OD ENTRAMBE LE PARTI E LE COMMISSIONI SONO RICONOSCIUTE DAGLI ISTITUTI ALLA DIVISIONE BROKING SUGLI IMPORTI DEI FINANZIAMENTI EROGATI.

ANCHE IN CONSIDERAZIONE DEL FATTO CHE LE COMMISSIONI SONO NEGOZIATE SU BASE PERIODICA, NON PUÒ ESSERE GARANTITO CHE GLI ISTITUTI FINANZIARI MANTENGANO INALTERATE LE MODALITÀ DI CALCOLO E GLI AMMONTARI O LA STRUTTURA DELLE COMMISSIONI RICONOSCIUTE AL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA AL CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.1 E AL CAPITOLO 22, PARAGRAFI 22.3 E 22.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

MODIFICHE ALLE POLITICHE DI FINANZIAMENTO ADOTTATE DAGLI ISTITUTI FINANZIARI ED AL PORTAFOGLIO DEI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO OFFERTI DAI MEDESIMI

QUALORA GLI ISTITUTI FINANZIARI DOVESSERO ADOTTARE CRITERI PIÙ RIGIDI DI SELEZIONE E VALUTAZIONE PER LA CONCESSIONE DI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO AGLI UTENTI FINALI OVVERO RIDURRE LA LORO ESPOSIZIONE COMPLESSIVA A FAVORE DI FRUITORI DI MUTUI E DI PRODOTTI DI CREDITO AL CONSUMO, IN GENERALE, I VOLUMI TOTALI DI FINANZIAMENTO COMPLESSIVAMENTE INTERMEDIATI DAL GRUPPO E SUCCESSIVAMENTE EROGATI DAGLI ISTITUTI DIMINUIREBBERO. IN TALE IPOTESI, ANCHE IN CONSIDERAZIONE DEL FATTO CHE LE COMMISSIONI SONO RICONOSCIUTE DAGLI ISTITUTI ALLA DIVISIONE BROKING SUGLI IMPORTI DEI FINANZIAMENTI EROGATI, SI POTREBBE VERIFICARE UNA RIDUZIONE DEI RICAVI DELLA DIVISIONE BROKING, CON POSSIBILI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

IL *MANAGEMENT* RITIENE CHE IL GRUPPO ABBIA CONQUISTATO UNA POSIZIONE DI PRIMO PIANO NEL MERCATO ITALIANO DELLA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI CREDITO SU CANALI REMOTI GRAZIE, TRA L'ALTRO, ALL'AMPIEZZA DELLA GAMMA DEI PRODOTTI MESSA A DISPOSIZIONE DEGLI UTENTI FINALI NONCHÉ, IN UN NUMERO SIGNIFICATIVO MA NON MAGGIORITARIO DI CASI ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, DELLA LORO CONVENIENZA RISPETTO A QUELLI DISTRIBUITI ATTRAVERSO CANALI TRADIZIONALI. QUALSIASI EVENTO IN GRADO DI INFLUIRE NEGATIVAMENTE SULLE CARATTERISTICHE DEL PORTAFOGLIO DI PRODOTTI DI CREDITO INTERMEDIATI DAL GRUPPO, POTREBBE INCIDERE NEGATIVAMENTE SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA AL CAPITOLO 6, PARAGRAFI 6.1.1 E 6.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

DIVISIONE BPO

NEL CORSO DEL 2006, IL 41,8% DEI RICAVI DEL GRUPPO È DERIVATO DA COMPENSI PERCEPITI PER L'EROGAZIONE DEI SERVIZI BPO.

NEL CORSO DEL 2006, IL 74,2% DEI RICAVI DELLA DIVISIONE BPO, PARI COMPLESSIVAMENTE AD EURO 9.127,00 MIGLIAIA PROVIENE DA SERVIZI EROGATI NEI CONFRONTI DI UN UNICO ISTITUTO FINANZIARIO CHE HA, INOLTRE, GENERATO IL 28,8% DEI RICAVI DELLA DIVISIONE BROKING. I CONTRATTI CON TALE ISTITUTO CON RIFERIMENTO ALLA DIVISIONE BPO HANNO DURATA FINO AL 31 DICEMBRE 2008 E SALVO DISDETTA CON PREAVVISO DI 24 MESI, SI RINNOVANO AUTOMATICAMENTE PER 24 MESI. PERTANTO, NON ESSENDO STATA COMUNICATA LA DISDETTA ENTRO IL TERMINE DI PREAVVISO CONTRATTUALMENTE PREVISTO, I CONTRATTI CON TALE ISTITUTO HANNO DURATA FINO AL 31 DICEMBRE 2010. EVENTUALI RALLENTAMENTI NELL'ATTIVITÀ DI TALE CLIENTE, L'EVENTUALE CESSAZIONE DEI CONTRATTI IN ESSERE COL

GRUPPO, ANCHE A SEGUITO DELL'INTERNALIZZAZIONE DELLE ATTIVITÀ ATTUALEMENTE AFFIDATE IN *OUTSOURCING* ALLA DIVISIONE BPO, POTREBBERO DETERMINARE EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

NEL CORSO DEL 2006, LA TOTALITÀ DEI RICAVI DELLA LINEA DI BUSINESS CLC, OVVERO IL 16,7% DELLA DIVISIONE BPO, PROVIENE DALL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEI PROCESSI DI ISTRUTTORIA SUI PRESTITI CQS PRESTATA NEI CONFRONTI DI UN UNICO ISTITUTO FINANZIARIO. SI PRECISA CHE TALE ISTITUTO NON È IL PRINCIPALE CLIENTE DELLA DIVISIONE BPO. IL CONTRATTO CON TALE ISTITUTO HA DURATA FINO AL 31 DICEMBRE 2008 E SALVO DISDETTA DA COMUNICARSI CON PREAVVISO DI ALMENO SEI MESI, SI RINNOVA AUTOMATICAMENTE PER 12 MESI. TALE CONTRATTO PREVEDE ALTRESÌ UN IMPEGNO DEL GRUPPO A NON SVOLGERE A FAVORE DI ALTRI ISTITUTI FINANZIARI SERVIZI DI ISTRUTTORIA DI PRESTITI CQS, SALVO PREVENTIVA AUTORIZZAZIONE DELL'ISTITUTO IN QUESTIONE. IN DATA 14 MARZO 2007, IL GRUPPO E TALE ISTITUTO FINANZIARIO HANNO SOTTOSCRITTO UNA LETTERA D'INTENTI AI SENSI DELLA QUALE TALI PARTI CONVENGONO CHE, NELLE MORE DELLA REALIZZAZIONE DI UN'EVENTUALE *JOINT VENTURE* TRA LE STESSE PER LA COMMERCIALIZZAZIONE CONGIUNTA DEI SERVIZI ATTUALMENTE FORNITI DAL GRUPPO A TALE ISTITUTO, IL GRUPPO HA LA POSSIBILITÀ DI CONCLUDERE ACCORDI PER LA PRESTAZIONE DI SERVIZI ANALOGHI A FAVORE DI TERZE PARTI PREVIA NEGOZIAZIONE IN BUONA FEDE CON TALE ISTITUTO DI SPECIFICI ACCORDI ECONOMICI IN ORDINE AL RICONOSCIMENTO DI UNA PARTE DEI BENEFICI ECONOMICI DERIVANTI AL GRUPPO PER LE SINGOLE PRESTAZIONI DAL MEDESIMO EROGATE A TERZI E CHE SARANNO DI VOLTA IN VOLTA CONCORDATI. LA LETTERA DI INTENTI NON INDIVIDUA I TEMINI DI NATURA ECONOMICA O DI ALTRA NATURA DELL'EVENTUALE *JOINT VENTURE* CHE SARANNO OGGETTO DI NEGOZIATO TRA LE PARTI CON L'OBIETTIVO DI REALIZZARE L'EVENTUALE *JOINT VENTURE* ENTRO IL 31 DICEMBRE 2007.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA AL CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.4.2, AL CAPITOLO 9, PARAGRAFO 9.2 E AL CAPITOLO 22, PARAGRAFI 22.5 E 22.6 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

CONDIZIONI CONTRATTUALI

I CONTRATTI CON GLI ISTITUTI FINANZIARI HANNO DURATA ANNUALE O BIENNALE, CON RINNOVO AUTOMATICO ALLA SCADENZA PER LA MEDESIMA DURATA. SEBBENE IL GRUPPO STIA RICERCANDO FORME CONTRATTUALI VOLTE A RAFFORZARE LA CONTINUITÀ DEL RAPPORTO, ANCHE ATTRAVERSO L'ALLUNGAMENTO DEI TERMINI DI DISDETTA FINO A 24 MESI, NON SI PUÒ ESCLUDERE CHE IN FUTURO GLI ISTITUTI FINANZIARI DECIDANO DI NON AVVALERSI ULTERIORMENTE DELL'ATTIVITÀ PRESTATA DAL GRUPPO, ESERCITANDO IL PROPRIO DIRITTO DI RECESSO ANTICIPATO, SE PREVISTO, OPPURE SEMPLICEMENTE INTERROMPENDO IL RAPPORTO DANDONE DISDETTA CON UN PREAVVISO COMPRESO TRA I 3 ED I 24 MESI.

ALLA LUCE DEI TEMPI E DEGLI INVESTIMENTI NECESSARI PER L'AVVIAMENTO E L'OTTIMIZZAZIONE DELLA RELAZIONE COMMERCIALE CON UN ISTITUTO FINANZIARIO, L'INTERRUZIONE DI UN RAPPORTO ESISTENTE POTREBBE DETERMINARE UN IMPATTO ANCHE SIGNIFICATIVO SULLA *PERFORMANCE* REDDITUALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

I CONTRATTI NON PREVEDONO QUANTITATIVI MINIMI GARANTITI PER UNA OD ENTRAMBE LE PARTI E, MENTRE IL SERVIZIO CEI ED IL SERVIZIO CLC SONO REMUNERATI PREVALENTEMENTE IN MODO INDIPENDENTE DALL'EROGAZIONE DEI FINANZIAMENTI DA PARTE DEGLI ISTITUTI, IL SERVIZIO FEC È REMUNERATO SOLO NELL'IPOTESI DI EROGAZIONE.

ANCHE IN CONSIDERAZIONE DEL FATTO CHE LE REMUNERAZIONI SONO NEGOZIATE SU BASE PERIODICA, NON PUÒ ESSERE GARANTITO CHE GLI ISTITUTI FINANZIARI MANTENGANO INALTERATE LE MODALITÀ DI CALCOLO E GLI AMMONTARI O LA STRUTTURA DELLE REMUNERAZIONI RICONOSCIUTE AL GRUPPO. IN PARTICOLARE, NON VI È CERTEZZA CHE UN AUMENTO DEI PRODOTTI PROCESSATI DALLA DIVISIONE BPO DETERMINI UN AUMENTO DEGLI AMMONTARI DELLE REMUNERAZIONI PERCEPITE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 9, PARAGRAFO 9.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

MODIFICHE NELLE PROCEDURE DI ISTRUTTORIA DA PARTE DEGLI ISTITUTI FINANZIARI

NEL CASO IN CUI SOPRAVVENISSERO MODIFICHE NELL'AMBITO DEI PROCESSI DI ISTRUTTORIA DI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO, IL GRUPPO, AL FINE DI MANTENERE I PROPRI *STANDARD* NELLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI BPO, DOVREBBE TEMPESTIVAMENTE ADEGUARSI ALLE NUOVE PROCEDURE.

NON PUÒ ESSERE GARANTITO CHE IL GRUPPO SIA IN GRADO DI FORMARE IL PERSONALE DEDICATO A TALE ATTIVITÀ E DI AGGIORNARE LE PIATTAFORME INFORMATICHE PROPRIETARIE IMPIEGATE A SUPPORTO DELLA STESSA IN TEMPI E CON MODALITÀ ADEGUATI. L'EVENTUALE DIFFICOLTÀ O IMPOSSIBILITÀ PER IL GRUPPO DI PROCEDERE IN TEMPI E CON MODALITÀ ADEGUATI AI SUDDETTI AGGIORNAMENTI POTREBBE INCIDERE NEGATIVAMENTE SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4. *RISCHI CONNESSI ALLA CONCENTRAZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO DEL GRUPPO IN UN UNICO GRUPPO BANCARIO, AL RISPETTO DEI PARAMENTI FINANZIARI E ALLA LIMITAZIONE DELL'OPERATIVITÀ DEL GRUPPO*

IN DATA 3 OTTOBRE 2006 L'EMITTENTE HA SOTTOSCRITTO CON SANPAOLO IMI S.P.A. (ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO INTESA SANPAOLO S.P.A.) UN CONTRATTO DI MUTUO PER L'IMPORTO COMPLESSIVO DI EURO 6 MILIONI. LE CONDIZIONI PER L'EROGAZIONI DEL MUTUO SONO: (I) COME UNICA GARANZIA, LA COSTITUZIONE IN PEGNO DEL 100% DELLE AZIONI RAPPRESENTANTI IL CAPITALE SOCIALE DI MUTUIONLINE S.P.A., (II) IL RISPETTO DA PARTE DELL'EMITTENTE, FINO ALLA COMPLETA ESTINZIONE DELLE RAGIONI DI CREDITO VANTATE DALLA BANCA, DI SPECIFICI INDICI FINANZIARI. LA BANCA, SENZA RICHIEDERE ULTERIORI GARANZIE IN SOSTITUZIONE DEL PEGNO, IN DATA 28 MARZO 2007 CONCEDE LA CANCELLAZIONE DEL PEGNO SULLE AZIONI DI MUTUIONLINE S.P.A, SUCCESSIVAMENTE ANNOTATA A LIBRO SOCI IN DATA 11 APRILE 2007

AI SENSI DEL CONTRATTO L'EMITTENTE DOVRÀ DESTINARE ALL'ESTINZIONE ANTICIPATA DEL MUTUO LE SOMME (I) RIVENIENTI DA CESSIONI E/O RINUNCE A DIRITTI E/O PROVENTI DERIVANTI DALLA VENDITA, DISPOSIZIONE O ALIENAZIONE A QUALSIASI TITOLO ED A QUALSIASI SOGGETTO NON APPARTENENTE AL GRUPPO, DI PARTECIPAZIONI O DI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI/IMMATERIALI ECCEDENTI UNA FRANCHIGIA PARI AD EURO 1 MILIONE PER SINGOLA OPERAZIONE O UNA FRANCHIGIA COMPLESSIVA ANNUA DI EURO 2 MILIONI (AD ECCEZIONE DELLE CESSIONI DI BENI PRODOTTI O TRASFORMATI NEL CORSO DELL'ATTIVITÀ COMMERCIALE OVVERO QUALORA L'IMPORTO SIA DESTINATO ALL'ACQUISTO DI UN BENE STRUMENTALE ALL'ATTIVITÀ PRODUTTIVA DELL'EMITTENTE), (II) CORRISPOSTE DA UN SOGGETTO NON FACENTE PARTE DEL GRUPPO A TITOLO DI PROVENTO DERIVANTE DA

OPERAZIONI STRAORDINARIE O DI FINANZA STRAORDINARIA (FATTA ECCEZIONE PER LE SOMME DERIVANTI DA OPERAZIONI DI QUOTAZIONE IN BORSA, DI AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE PER LA REALIZZAZIONE DI INVESTIMENTI ENTRO 12 MESI, O OPERAZIONI DI IMPORTO SUPERIORE A EURO 1 MILIONE PER SINGOLA OPERAZIONE, O COMPLESSIVAMENTE A EURO 2 MILIONI NON DESTINATE AD INVESTIMENTI DA REALIZZARE ENTRO 12 MESI).

L'EMITTENTE, INOLTRE, SENZA IL PREVENTIVO CONSENSO DELLA BANCA, CHE NON POTRÀ ESSERE IRRAGIONEVOLMENTE NEGATO, HA ASSUNTO L'IMPEGNO DI NON (I) REALIZZARE OPERAZIONI SOCIETARIE DI NATURA STRAORDINARIA, (II) CONCEDERE GARANZIE REALI O FIDEIUSSIONI A FAVORE DI TERZI, AD ESCLUSIONE DI QUELLE RELATIVE AD OPERAZIONI COMMERCIALI ORDINARIE, (III) EFFETTUARE LA DISTRIBUZIONE STRAORDINARIE DI RISERVE PATRIMONIALI. L'EMITTENTE HA ASSUNTO I SEGUENTI ULTERIORI OBBLIGHI: (I) INFORMARE LA BANCA DI QUALSIASI MUTAMENTO CHE DOVESSE VERIFICARSI NELLA COMPAGINE AZIONARIA DI CONTROLLO, (II) MANTENERE UNA POLITICA DI DISTRIBUZIONE DI DIVIDENDI (UTILI E RISERVE) COMPATIBILE CON IL SERVIZIO DI DEBITO DEL MUTUO, (III) POSTERGARE E SUBORDINARE EVENTUALI FINANZIAMENTI SOCI RISPETTO AL MUTUO, (IV) FORNIRE ALLA BANCA TUTTE LE INFORMAZIONI PER MONITORARE L'EVOLUZIONE E L'ANDAMENTO SOCIETARIO DELL'EMITTENTE.

INOLTRE, AI SENSI DEL CONTRATTO, L'EMITTENTE DECADRÀ DAL BENEFICIO DEL TEMINE O, IN ALTERNATIVA, LA BANCA POTRÀ RISOLVERE IL CONTRATTO CON CONSEGUENTE OBBLIGO DI RIMBORSO ANTICIPATO DEL MUTUO, AL VERIFICARSI, FRA L'ALTRO, DI UNA DELLE SEGUENTI CIRCOSTANZE: (I) IL MANCATO PAGAMENTO, ANCHE SOLAMENTE PARZIALE, DI QUALSIASI IMPORTO DOVUTO PER UN PERIODO DI CENTOTTANTA GIORNI SUCCESSIVI ALLA DATA DI SCADENZA, (II) LA MANCATA CONCESSIONE, NEI CASI PREVISTI DALLA LEGGE, DI UN SUPPLEMENTO DI GARANZIA, OVVERO DIMINUZIONE O ESTINZIONE DELLE GARANZIE PRESTATE, (III) IL VERIFICARSI DI EVENTI TALI DA MODIFICARE SOSTANZIALMENTE IN SENSO NEGATIVO LA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE (IV) LA MANCATA INTEGRALE E PUNTUALE ESECUZIONE DA PARTE DELL'EMITTENTE E/O DELLE ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI QUALSIASI OBBLIGAZIONE DI NATURA CREDITIZIA O FINANZIARIA, PER UN IMPORTO SINGOLO SUPERIORE A EURO 600 MIGLIAIA O COMPLESSIVAMENTE NON INFERIORE A EURO 1,5 MILIONI.

SI RILEVA CHE, ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, I DEBITI E LE ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE DELL'EMITTENTE CONSISTENTI NEL MUTUO SOPRA DESCRITTO ED IN UN *LEASING*, SONO STATI EROGATI DAL MEDESIMO GRUPPO BANCARIO CHE HA ALTRESÌ CONCESSO LA PRINCIPALE LINEA DI CREDITO DEL GRUPPO MAI ANCORA UTILIZZATA. PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 10.

L'INDEBITAMENTO E LE LIMITAZIONI DESCRITTE POTREBBERO LIMITARE, IN FUTURO, LA CAPACITÀ DEL GRUPPO DI FINANZIARE LE PROPRIE OPERAZIONI ED IL FABBISOGNO DI CASSA, NONCHÉ LA CAPACITÀ DEL MEDESIMO DI PERSEGUIRE DETERMINATI INVESTIMENTI RILEVANTI PER LA PROPRIA ATTIVITÀ, CON CONSEGUENTI POSSIBILI EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI VEDA LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 22, PARAGRAFO 22.1.

5. *RISCHI CONNESSI ALLE CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA*

SI PRECISA CHE L'OFFERTA GLOBALE NON COMPORTA ALCUN PROVENTO IN FAVORE DELLA SOCIETÀ.

NONOSTANTE IL *MANAGEMENT* NON PREVEDA CHE SARANNO DELIBERATI AUMENTI DI CAPITALE DELL'EMITTENTE, NON SI PUÒ ESCLUDERE CHE L'ASSEMBLEA DELLA SOCIETÀ DELIBERI AUMENTI DI CAPITALE NEI DODICI MESI SUCCESSIVI ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

6. *RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DALLE FIGURE CHIAVE E DA PERSONALE QUALIFICATO*

IL GRUPPO È ATTUALMENTE GESTITO DA AMMINISTRATORI E DIRIGENTI CON ESPERIENZA PLURIENNALE ALL'INTERNO DEL GRUPPO MEDESIMO E, IN GENERALE, CON CONSOLIDATA ESPERIENZA NEI MERCATI DI RIFERIMENTO.

IN PARTICOLARE I RISULTATI DEL GRUPPO DIPENDONO IN MANIERA SIGNIFICATIVA DALL'ING. MARCO PESCARMONA, DALL'ING. ALESSANDRO FRACASSI E DAL DOTT. STEFANO ROSSINI, CHE RICOPRONO POSIZIONI FONDAMENTALI NELLA STRUTTURA E GESTIONE DEL GRUPPO. NONOSTANTE LA SOCIETÀ ABBIA ADOTTATO POLITICHE DI FIDELIZZAZIONE, PRINCIPALMENTE ATTRAVERSO L'APPROVAZIONE DI UN PIANO DI *STOCK OPTION*, NON VI È CERTEZZA CHE IL PERSONALE CHIAVE CONTINUERÀ A SVOLGERE LA PROPRIA ATTIVITÀ NELL'AMBITO DEL GRUPPO. (PER MAGGIORI DETTAGLI SI VEDA LA SEZIONE PRIMA CAPITOLO 17, PARAGRAFO 17.2.2. DEL PROSPETTO INFORMATIVO DOVE, TRA L'ALTRO, SI EVIDENZIA CHE ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO LE *STOCK OPTION* NON SONO ANCORA STATE ASSEGNATE). IL VENIR MENO DEL LORO APPORTO POTREBBE CONDIZIONARE NEGATIVAMENTE L'ATTIVITÀ, LA STRATEGIA, I RISULTATI OPERATIVI E LO SVILUPPO DELLO STESSO.

INOLTRE, IL MANTENIMENTO DELL'ATTUALE QUOTA DI MERCATO O L'EVENTUALE ULTERIORE CRESCITA DEL GRUPPO DIPENDONO, ALTRESÌ DALLA CAPACITÀ E DALLA POSSIBILITÀ PER IL MEDESIMO DI ATTRARRE, FORMARE, TRATTENERE E MOTIVARE PERSONALE QUALIFICATO, IN DIVERSE AREE FUNZIONALI, TRA CUI AD ESEMPIO, LA TECNOLOGIA ED IL *MARKETING*.

IN PASSATO, CON RIFERIMENTO AI SERVIZI BPO, IL GRUPPO SI È TROVATO NELLA SITUAZIONE DI DOVER ASSUMERE E FORMARE PERSONALE IN TEMPI BREVI PER FAR FRONTE, NEL RISPETTO DEI CONSUETI LIVELLI DI QUALITÀ, ALLA CRESCENTE DOMANDA DI SERVIZI BPO PRESTATI DAL GRUPPO. TALI NECESSITÀ POTREBBERO RIPRESENTARSI IN FUTURO. QUALORA IL GRUPPO NON DOVESSE RIUSCIRE AD ATTIRARE ED A FORMARE NUOVO PERSONALE IN TEMPO UTILE PER GARANTIRE L'ADEGUATO SODDISFACIMENTO DELLA DOMANDA DEI SERVIZI BPO OFFERTI DAL MEDESIMO ED A TRATTENERE IL PERSONALE QUALIFICATO ATTUALMENTE IMPIEGATO IN TALE ATTIVITÀ, LA QUALITÀ DEI SERVIZI BPO PRESTATI DAL GRUPPO E LA LORO PERCEZIONE DA PARTE DEL MERCATO DI RIFERIMENTO POTREBBERO ESSERE NEGATIVAMENTE INFLUENZATE, CON IMPATTO NEGATIVO SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO. IN PROPOSITO, SI PRECISA CHE AL 31 DICEMBRE 2006 I RICAVI DERIVANTI DAI SERVIZI BPO RAPPRESENTANO IL 41,8% DEL TOTALE DEI RICAVI DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA CAPITOLO 14, PARAGRAFO 14.1.4 E AL CAPITOLO 17, PARAGRAFO 17.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

7. *RISCHI CONNESSI ALL'UTILIZZO DI CONTRATTI DI COLLABORAZIONE*

IN DATA 31 DICEMBRE 2006, LA PERCENTUALE DI COLLABORATORI SUL TOTALE DELLE RISORSE DEL GRUPPO ERA PARI AL 59,1%. TALI COLLABORATORI, ALLA MEDESIMA DATA, ERANO LEGATI AL GRUPPO DA CONTRATTI DI COLLABORAZIONE PROFESSIONALE (34,2% DEL TOTALE DELLE RISORSE) O A PROGETTO (24,9% DEL TOTALE DELLE RISORSE).(SI VEDA LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 17 PARAGRAFO17.2).

In particolare, MutuiOnline S.p.A., CreditOnline S.p.A. e Centro Finanziamenti S.p.A. nella propria operatività ordinaria, utilizzano un numero considerevole di contratti di collaborazione professionale con soggetti iscritti all'albo dei mediatori creditizi presso l'Ufficio Italiano Cambi.

Centro Istruttorie S.p.A. utilizza, invece, un consistente numero di contratti di lavoro a progetto, istituto introdotto dal D. Lgs. 10 settembre 2003, n. 276 (articoli 61-69). Tali contratti sono riferiti alle attività richieste, fra l'altro, nell'ambito dei contratti di fornitura di Servizi BPO che il Gruppo ha sottoscritto e che hanno una durata di norma compresa fra uno e tre anni. Le caratteristiche dei contratti di lavoro a progetto sono state definite dalla Circolare n.1 del 2004 del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali.

In entrambi i casi, si tratta di contratti di collaborazione che si distinguono sostanzialmente dal lavoro subordinato, per a) l'autonomia, b) la continuità, c) la coordinazione e d) la personalità della prestazione resa dal lavoratore.

Il rischio connesso ad entrambe le forme contrattuali si configura nella possibile riqualificazione del rapporto in un contratto di lavoro subordinato indeterminato, possibile nel caso in cui il contratto difetti di uno degli elementi sopra menzionati e, in particolare, nel caso del contratto a progetto, qualora esso non sia riconducibile ad un progetto, ad un programma o ad una fase di essi. Nel caso in cui un contratto di collaborazione fosse riqualificato come contratto di lavoro subordinato a tempo indeterminato, il Gruppo dovrebbe pagare le differenze nei versamenti retributivi, contributivi, le sanzioni per l'omissione del pagamento e le sanzioni accessorie.

Si evidenzia che, al 31 dicembre 2006, la percentuale di collaboratori sul totale delle Risorse del Gruppo era pari al 59,1%. Tali collaboratori, alla medesima data, erano legati al Gruppo da contratti di collaborazione professionale (34,2% del totale delle Risorse) o a progetto (24,9% del totale delle Risorse).

Si segnala che, alla data del Prospetto Informativo, sono pendenti tre azioni promosse da ex collaboratori a progetto, due contro Centro Istruttorie S.p.A. ed una contro MutuiOnline S.p.A.. In data 29 marzo 2007, il servizio ispettivo della Direzione Provinciale del Lavoro di Cagliari ha proceduto presso gli uffici di MutuiOnline S.p.A. all'identificazione dei collaboratori che svolgono attività di mediazione creditizia ed ha acquisito dagli stessi informazioni circa le modalità di svolgimento delle rispettive prestazioni al fine di verificare, ai sensi della Circolare del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali n. 17 del 14 giugno 2006, se sussistano i requisiti caratterizzanti il relativo rapporto di collaborazione. Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente non è a conoscenza degli esiti della verifica. Tuttavia è probabile che la competente Direzione Provinciale del Lavoro, ove rilevasse il difetto di uno o più requisti sopra indicati contesti a MutuiOnline S.p.A. le relative irregolarità accertate. In tale ipotesi si verificherebbero a carico del Gruppo le conseguenze descritte ai paragrafi che precedono. (Per maggiori dettagli si veda la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8)

8. *RISCHI CONNESSI AI DIRITTI DI PRIVATIVA*

IL GRUPPO HA OTTENUTO LA REGISTRAZIONE DI VARI MARCHI; TUTTAVIA TALE REGISTRAZIONE NON ESCLUDE IL COMPIMENTO DA PARTE DI TERZI DI ATTI DI CONCORRENZA SLEALE E/O DI CONTRAFFAZIONI. OVE TALI IPOTESI DOVESSERO VERIFICARSI, IL GRUPPO POTREBBE VEDERSI COSTRETTO AD AUMENTARE SIGNIFICATIVAMENTE LE RISORSE NECESSARIE ALLA TUTELA DEI PROPRI DIRITTI DI PROPRIETÀ INTELLETTUALE.

INOLTRE, LA REGISTRAZIONE NON ESCLUDE CHE I DIRITTI DI PROPRIETÀ INTELLETTUALE DEL GRUPPO POSSANO ESSERE OGGETTO DI CONTESTAZIONI E/O RIVENDICAZIONI DA PARTE DI TERZI. IN CASO DI ESITO NEGATIVO DI EVENTUALI CONTROVERSIE RELATIVE AI PROPRI DIRITTI DI PROPRIETÀ INTELLETTUALE IL GRUPPO POTREBBE VEDERSI COSTRETTO AD OTTENERE LICENZE DA TERZI O ESSERE ESPOSTO A RICHIESTE DI RISARCIMENTO DANNI, CON CONSEGUENTI EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

IL GRUPPO UTILIZZA, INOLTRE, VARI NOMI A DOMINIO REGISTRATI NEL REGISTRO DEL *COUNTRY CODE TOP LEVEL DOMAIN* ".IT" (CCTLD ".IT"), GESTITO DALLA NAMING AUTHORITY ITALIANA, ENTE RESPONSABILE DELL'ASSEGNAZIONE DEI NOMI A DOMINIO NEL CCTLD ".IT". I NOMI A DOMINIO (C.D. *DOMAIN NAMES*), ASSEGNATI AL GRUPPO HANNO LA FUNZIONE DI CONTRADDISTINGUERE I PRINCIPALI SITI *INTERNET* ATTRAVERSO I QUALI IL GRUPPO SVOLGE LA PROPRIA ATTIVITÀ OVVERO DI INDIRIZZARE GLI UTENTI VERSO I PREDETTI SITI.

LA REGISTRAZIONE DA PARTE DEL GRUPPO ESCLUSIVAMENTE NELL'ELENCO DEL CCTLD ".IT" DEI NOMI A DOMINIO DETERMINA IL SIGNIFICATIVO RISCHIO CHE ANALOGHI NOMI A DOMINIO POSSANO ESSERE OGGETTO DI USO DA PARTE DI TERZI MEDIANTE REGISTRAZIONE IN ELENCHI DIVERSI DA QUELLI DEL CCTLD ".IT", OLTRE AL RISCHIO DI CONTESTAZIONI E/O RIVENDICAZIONI. IN CASO DI ESITO NEGATIVO DI EVENTUALI CONTROVERSIE, MOLTI DEI PREDETTI *DOMAIN NAMES* (A MERO TITOLO ESEMPLIFICATIVO, "MUTUIONLINE.IT", "PRESTITIONLINE.IT", ECC.) POTREBBERO ESSERE CONSIDERATI COME MERAMENTE DESCRITTIVI DEI SERVIZI OFFERTI, E POTREBBE, CONSEGUENTEMENTE, ESSERNE NEGATA LA PROTEZIONE MEDIANTE RICONOSCIMENTO DI UN DIRITTO DI PRIVATIVA. (SI VEDA LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 20, PARAGRAFO 20.8).

LE REGISTRAZIONI EVENTUALMENTE RICHIESTE DA TERZI PRESSO REGISTRI DIVERSI DA QUELLI DEL CCTLD ".IT", AVENTI AD OGGETTO NOMI A DOMINIO ANALOGHI A QUELLI UTILIZZATI DAL GRUPPO POTREBBERO, INOLTRE, GENERARE EFFETTI CONFUSORI IN ORDINE ALLA PROVENIENZA DEI SERVIZI OFFERTI E DI SVIAMENTO DEGLI UTENTI FINALI, E POTREBBERO, INOLTRE, RENDERE DIFFICOLTOSA LA RICERCA DA PARTE DI QUESTI ULTIMI DEI SITI *INTERNET* PROPRIETARI DEL GRUPPO, CON CONSEGUENTI POSSIBILI RIPERCUSSIONI NEGATIVE SULL'ATTIVITÀ E SUI RISULTATI OPERATIVI DEL GRUPPO.

IL GRUPPO È, INFINE, TITOLARE ESCLUSIVO, AI SENSI DELLA NORMATIVA IN MATERIA DI DIRITTO D'AUTORE, DEI DIRITTI DI SFRUTTAMENTO ECONOMICO DI ALCUNI *SOFTWARE* DI IMPORTANZA FONDAMENTALE PER LA CORRETTA FUNZIONALITÀ DEI SITI *INTERNET* DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO, PER LA GESTIONE DELLE ATTIVITÀ DI ACQUISIZIONE, CONTATTO E RELAZIONE CON GLI UTENTI FINALI NONCHÉ PER LA GESTIONE DELLE FUNZIONALITÀ A SUPPORTO DELLA GESTIONE IN *OUTSOURCING*, AD ESEMPIO, DELLE ISTRUTTORIE DI MUTUI E DI PRESTITI CQS.

LA TITOLARITÀ PIENA DEI DIRITTI DI SFRUTTAMENTO DEI PREDETTI *SOFTWARE* DA PARTE DEL GRUPPO NON È SUFFICIENTE, TUTTAVIA, AD ESCLUDERE IL RISCHIO DI COMPIMENTO DA PARTE DI TERZI DI ATTI ILLECITI, QUALI CONTRAFFAZIONI, USI E/O ATTIVITÀ DI DECOMPILAZIONE DEI CODICI SORGENTE NON AUTORIZZATI. OVE TALI IPOTESI DOVESSERO VERIFICARSI, IL GRUPPO

POTREBBE VEDERSI COSTRETTO AD AUMENTARE SIGNIFICATIVAMENTE LE RISORSE NECESSARIE ALLA TUTELA DEI PROPRI DIRITTI DI PROPRIETÀ INTELLETTUALE E POTREBBE TROVARSI A SUBIRE EFFETTI NEGATIVI SULLA PROPRIA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA.

FATTA ECCEZIONE PER UN UNICO PROCEDIMENTO CONTENZIOSO, ATTUALMENTE CONCLUSOSI (PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI VEDA IL SUCCESSIVO CAPITOLO 20, SEZIONE PRIMA, PARAGRAFO 20.8 DEL PROSPETTO INFORMATIVO), NON SI SONO VERIFICATE NEGLI ULTIMI TRE ESERCIZI CONTESTAZIONI, RIVENDICAZIONI, COMPIMENTO DI ATTI ILLECITI O CONTRAFFAZIONE DEI MARCHI, NOMI A DOMINIO, *SOFTWARE* OGGETTO DEI DIRITTI DI PROPRIETÀ INTELLETTUALE DEL GRUPPO.

IL GRUPPO NON BENEFICIA DI UNA COPERTURA ASSICURATIVA RELATIVA AI RISCHI CONNESSI AI DIRITTI DI PRIVATIVA DETENUTI DAL GRUPPO STESSO. PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 11, PARAGRAFO 11.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

9. *RISCHI CONNESSI ALL'ATTUAZIONE DELLA STRATEGIA DEL GRUPPO*

L'ATTUAZIONE DELLA STRATEGIA DEL GRUPPO COME DELINEATA NELLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.4, DIPENDE ANCHE DA FATTORI NON CONTROLLABILI DAL GRUPPO MEDESIMO QUALI, A TITOLO ESEMPLIFICATIVO, L'ANDAMENTO DELL'ECONOMIA ITALIANA, L'ANDAMENTO DEI MERCATI DI RIFERIMENTO, LA PROPENSIONE DEGLI UTENTI FINALI AL RICORSO AL SISTEMA CREDITIZIO, LA DOMANDA PER I SERVIZI BPO, LE DISPONIBILITÀ FINANZIARIE DEL GRUPPO (ANCHE RISPETTO AD ALTRI FABBISOGNI FINANZIARI) E LE CONSIDERAZIONI DI OPPORTUNITÀ DI IMPIEGO DI RISORSE FINANZIARIE A SUPPORTO DEGLI INVESTIMENTI NEL QUADRO DEI RISULTATI PREVISTI. NON VI PUÒ PERTANTO ESSERE CERTEZZA CHE IL GRUPPO ATTUI LA PROPRIA STRATEGIA. INOLTRE, ANCHE NEL CASO IN CUI IL GRUPPO RIUSCISSE A DARE ESECUZIONE ALLA PROPRIA STRATEGIA, NON VI È ALCUNA GARANZIA CHE LO STESSO RIUSCIRÀ A RAGGIUNGERE I RISULTATI PREVISTI O A RAGGIUNGERLI NEI TEMPI STIMATI. IL MANCATO RAGGIUNGIMENTO DI UNO O PIÙ DEGLI OBIETTIVI DELINEATI NELLA STRATEGIA DI CUI SOPRA POTREBBE AVERE UN IMPATTO NEGATIVO SUI RISULTATI OPERATIVI E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

I PIANI STRATEGICI DEL GRUPPO PREVEDONO, IN PARTICOLARE, L'EFFETTUAZIONE DI INVESTIMENTI IN ATTIVITÀ PROMOZIONALE (*MARKETING*) RELATIVA ALL'ATTIVITÀ DI MEDIAZIONE CREDITIZIA E LO SVILUPPO DELL'ATTIVITÀ DELLA DIVISIONE BPO (COSIDDETTO *BUSINESS DEVELOPMENT*), VOLTI, TRA L'ALTRO, A CONSOLIDARE E SVILUPPARE LA NOTORIETÀ DEI PROPRI MARCHI NEI MERCATI DI RIFERIMENTO. IN PARTICOLARE, IL *MANAGEMENT* PREVEDE DI INCREMENTARE, CON RIFERIMENTO ALLA DIVISIONE BROKING, LE SPESE DI *MARKETING* NEI PROSSIMI ANNI. IN MISURA TALE DA SOSTENERE LA CRESCITA DEI RICAVI MEDIANTE ATTIVITÀ DI COMUNICAZIONE SUI *MEDIA ON LINE* E SUI *MEDIA* TRADIZIONALI. TALI SPESE DI *MARKETING* SARANNO AUTOFINANZIATE MEDIANTE LA LIQUIDITÀ GENERATA DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA. SI PREVEDE CHE IL *BUSINESS DEVELOPMENT* PER LA DIVISIONE BPO VENGA REALIZZATO PRINCIPALMENTE ATTRAVERSO UN INCREMENTO DEL TEMPO DEDICATO DAL *MANAGEMENT* A TALE ATTIVITÀ. QUALORA LE INIZIATIVE INTRAPRESE IN TAL SENSO DAL GRUPPO NON SI RIVELASSERO EFFICACI OVVERO AI COSTI SOSTENUTI NON DOVESSE CORRISPONDERE UN AUMENTO DEI PROPRI RICAVI, LA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO POTREBBE ESSERE NEGATIVAMENTE INFLUENZATA.

LE SPESE DI *MARKETING* SOSTENTUTE DAL GRUPPO NEGLI ESERCIZI 2004, 2005 E 2006 SONO STATE RISPETTIVAMENTE PARI AD EURO 924 MIGLIAIA, 1.808 MIGLIAIA E 2.646 MIGLIAIA. PER QUANTO RIGUARDA L'ATTIVITÀ DI *BUSINESS DEVELOPMENT*, QUESTA È AVVENUTA

PREVALENTEMENTE MEDIANTE L'UTILIZZO DI PERSONALE INTERNO AL GRUPPO, CON TRASCURABILI COSTI PER SERVIZI ESTERNI.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

10. *RISCHI CONNESSI ALL'INTERRUZIONE DEL SERVIZIO, ALL'ERRORE, AL RITARDO, ALL'OMISSIONE E AI RISCHI DI SICUREZZA NEI SISTEMI TECNOLOGICI, TELEFONICI ED ELETTRICI*

SI SEGNALA CHE NEGLI ULTIMI TRE ANNI NON SI SONO VERIFICATI EPISODI SIGNIFICATIVI DI INTERRUZIONE DEL SERVIZIO, DI PIRATERIA INFORMATICA OD INFILTRAZIONI NELLA RETE TALI DA COMPROMETTERE LA NORMALE OPERATIVITÀ DEL GRUPPO. L'EMITTENTE ED IL GRUPPO NON BENEFICIANO DI POLIZZE ASSICURATIVE A COPERTURA DI TALI RISCHI.

I SERVIZI E LE ATTIVITÀ PRESTATI DAL GRUPPO DIPENDONO DALL'OPERATIVITÀ E FUNZIONALITÀ DELLE PIATTAFORME INFORMATICHE PROPRIETARIE, DELLA RETE *INTERNET*, DELLA RETE TELEFONICA ED ELETTRICA. EVENTUALI INCIDENTI O INTERRUZIONI DI SERVIZIO NEL CORSO DELLO SVOLGIMENTO DELLA MANUTENZIONE ORDINARIA ED EVOLUTIVA DELLE PIATTAFORME INFORMATICHE PROPRIETARIE O EVENTUALI SOVRACCARICHI DEI SISTEMI MENZIONATI DERIVANTI DA AUMENTI IMPROVVISI DEL VOLUME DI TRAFFICO, INTERRUZIONI DI SERVIZIO DA PARTE DI TERZE PARTI FORNITRICI ESTERNE (QUALI AD ESEMPIO ENERGIA ELETTRICA, CONNETTIVITÀ *INTERNET*, SERVIZI TELEFONICI), GUASTI, VIRUS INFORMATICI, CAUSE DI FORZA MAGGIORE (QUALI AD ESEMPIO INCENDI E TERREMOTI) O ALTRI EVENTI SIMILARI POTREBBERO, PERTANTO, CAUSARE ERRORI, RITARDI NEI TEMPI DI RISPOSTA O INTERRUZIONI NEI SERVIZI E NELLE ATTIVITÀ PRESTATI DAL GRUPPO. TALI INTERRUZIONI, OVE PROTRATTE PER DETERMINATI PERIODI DI TEMPO, POTREBBERO ALTRESÌ LEGITTIMARE LA RISOLUZIONE DEI CONTRATTI CHE PREVEDONO CLAUSOLE RISOLUTIVE ESPRESSE IN CASO DI INTERRUZIONE DI SERVIZIO.

EVENTUALI EPISODI DI PIRATERIA INFORMATICA O ALTRE INFILTRAZIONI NELLA SICUREZZA DELLA RETE POTREBBERO ALTRESÌ CAUSARE INTERRUZIONI NELL'OPERATIVITÀ DEL GRUPPO E COMPROMETTERE LA SALVAGUARDIA DEI DATI DEGLI UTENTI FINALI CONSERVATI O TRASMESSI TRAMITE IL SISTEMA INFORMATICO E LA RETE DI INFRASTRUTTURE DEL GRUPPO. INOLTRE È POSSIBILE CHE LO SVILUPPO DELLA TECNOLOGIA INFORMATICA POSSA ESSERE CAUSA DI VIOLAZIONI DEI SISTEMI IMPIEGATI PER PROTEGGERE I DATI PERTINENTI AGLI UTENTI FINALI.

BENCHÉ IL *MANAGEMENT* ABBIA SVILUPPATO E INTENDA CONTINUARE AD AGGIORNARE I SISTEMI DI SICUREZZA E LE PROCEDURE FINALIZZATE ALLA PREVENZIONE DEGLI EVENTI E DEI DANNI SOPRA ILLUSTRATI (SI VEDA LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6 PARAGRAFI 6.1.1 E 6.1.3) E SEBBENE NELLE IPOTESI DI MALFUNZIONAMENTO DI *INTERNET* L'OPERATIVITÀ SIA CONSENTITA ATTRAVERSO SISTEMI DI *BACK-UP* E DI *BUSINESS CONTINUITY*, NON VI PUÒ ESSERE CERTEZZA CIRCA LA COMPLETA EFFICACIA DI TALI MISURE.

QUALORA TALI MISURE SI RIVELASSERO INEFFICACI OVVERO IL GRUPPO FOSSE COSTRETTO AD EFFETTUARE INVESTIMENTI ECCESSIVAMENTE ONEROSI AL FINE DI PROTEGGERSI CONTRO DISFUNZIONI OD ERRORI DEI SISTEMI TECNOLOGICI STRUMENTALI ALLO SVOLGIMENTO DELLA PROPRIA ATTIVITÀ O EVENTUALI VIOLAZIONI DELLA SICUREZZA O RISOLVERE I PROBLEMI CAUSATI DA TALI DISFUNZIONI, ERRORI E VIOLAZIONI, LA NOTORIETÀ DEI MARCHI, LA REPUTAZIONE, L'ATTIVITÀ ED I RISULTATI OPERATIVI DEL GRUPPO POTREBBERO ESSERE NEGATIVAMENTE INFLUENZATI.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6 PARAGRAFI 6.1.1 E 6.1.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

11. *RISCHI CONNESSI ALLE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA, ALLE STIME SULL'EVOLUZIONE DEI MERCATI DI RIFERIMENTO E AI DATI GESTIONALI*

IL PROSPETTO INFORMATIVO CONTIENE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA E STIME SUL POSIZIONAMENTO DEL GRUPPO, QUALI AD ESEMPIO QUELLE RIPORTATE IN TEMA DI POSIZIONAMENTO COMPETITIVO ED IN TEMA DI SINTESI DELLE CARATTERISTICHE DEL SETTORE DI ATTIVITÀ. TALI DICHIARAZIONI E STIME SONO FORMULATE DAL *MANAGEMENT* SULLA BASE DELLA PROPRIA ESPERIENZA E CONOSCENZA DEI MERCATI DI RIFERIMENTO, NONCHÉ SULLA BASE DEI DATI STORICI E DI ELABORAZIONI DI DATI DI MERCATO DISPONIBILI AL PUBBLICO. PERALTRO, ALCUNE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA, PIÙ CHE SU PARAMETRI DI TIPO QUANTITATIVO, SONO FONDATE SU PARAMETRI QUALITATIVI, QUALI, AD ESEMPIO, LE CARATTERISTICHE INTRINSECHE DEI SERVIZI PRESTATI E DEI PRODOTTI RESI DISPONIBILI AGLI UTENTI FINALI E LA NOTORIETÀ DEI PROPRI MARCHI. IL PROSPETTO INFORMATIVO CONTIENE, INOLTRE, STIME SULL'EVOLUZIONE DEI MERCATI DI RIFERIMENTO IN CUI OPERA IL GRUPPO.

LE CARATTERISTICHE E L'EVOLUZIONE DEI MERCATI DI RIFERIMENTO ED I RISULTATI DI CHIUSURA DELL'ESERCIZIO CORRENTE POTREBBERO DIFFERIRE DA QUELLI IPOTIZZATI IN TALI DICHIARAZIONI A CAUSA DI EVENTI NOTI O IGNOTI, INCERTEZZE ED ALTRI FATTORI ENUNCIATI, FRA L'ALTRO, NELLA PRESENTE SEZIONE. NON È PERTANTO POSSIBILE GARANTIRE CHE LE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA E LE STIME CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO SIANO MANTENUTE O CONFERMATE.

IL PROSPETTO INFORMATIVO, INOLTRE, CONTIENE DELLE INFORMAZIONI, DEI DATI E DELLE ELABORAZIONI PROVENIENTI DA UNO STUDIO COMMISSIONATO DAL GRUPPO PREDISPOSTO DA A.T. KEARNEY S.P.A.

I DATI GESTIONALI CONTENUTI NEL PROSPETTO INFORMATIVO DERIVANO UNICAMENTE DA RILEVAZIONI ED ELABORAZIONI INTERNE COMPIUTE DIRETTAMENTE DALL' EMITTENTE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6 PARAGRAFI 6.1.1, 6.2, 6.5 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

12. *RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA IMPLEMENTAZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO AI SENSI DEL DECRETO LEGISLATIVO 231/2001*

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO L'EMITTENTE NON HA ANCORA ADOTTATO IL MODELLO ORGANIZZATIVO PREVISTO DAL DECRETO LEGISLATIVO 231/2001; NE CONSEGUE CHE LA SOCIETÀ POTREBBE RISULTARE ESPOSTA AL RISCHIO DI EVENTUALI SANZIONI PREVISTE DALLA NORMATIVA SULLA RESPONSABILITÀ AMMINISTRATIVA DEGLI ENTI.

TUTTAVIA, L'EMITTENTE HA AVVIATO LE PROCEDURE DI VERIFICA INTERNA PER LA DEFINIZIONE DELLE MODALITÀ DELL'ATTUAZIONE DELLE PREVISIONI DI CUI AL DECRETO LEGISLATIVO 231/2001 E SI È IMPEGNATA AD ADOTTARE TALE MODELLO ENTRO LA DATA DEL 31 MARZO 2008 TERMINE, STABILITO DAL REGOLAMENTO DI BORSA, PER L'ADOZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO AI FINI DEL MANTENIMENTO DELLA QUALIFICA STAR.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 16, PARAGRAFO 16.4.

13. *RISCHI CONNESSI ALLA DURATA DELL'INCARICO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE*

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE IN CARICA ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, COMPOSTO DA SETTE MEMBRI (MARCO PESCARMONA, ALESSANDRO FRACASSI , FAUSTO BONI, PAOLO GESESS, PAOLO VAGNONE, ALESSANDRO GARRONE E VITTORIO TERZI), È STATO NOMINATO CON DELIBERA ASSEMBLEARE DEL 25 MAGGIO 2006. L'ASSEMBLEA ORDINARIA DEL 9 FEBBRAIO 2007 HA PRESO ATTO DELLE DIMISSIONI RASSEGNATE DAI MEMBRI DEL CONSIGLIO, EFFICACI DALLA DATA CONDIZIONATA DI EFFICACIA, ED HA CONTESTUALMENTE NOMINATO UN NUOVO CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE COMPOSTO DA NOVE MEMBRI, RINOMINANDO I MEMBRI DIMISSIONARI E PROVVEDENDO ALLA NOMINA DI STEFANO ROSSINI E MARCO ZAMPETTI A CONSIGLIERI. LA NOMINA DEL NUOVO CONSIGLIO SARÀ EFFICACE DALLA DATA CONDIZIONATA DI EFFICACIA. IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE COMPOSTO DA NOVE MEMBRI RIMARRÀ IN CARICA FINO ALL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2007; PERTANTO, SOLO A PARTIRE DA TALE MOMENTO, IL MECCANISMO DEL VOTO DI LISTA, CHE CONSENTE ALLA MINORANZA DI INDICARE I PROPRI RAPPRESENTANTI NEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, POTRÀ ESSERE UTILIZZATO.

IL COLLEGIO SINDACALE DELL'EMITTENTE IN CARICA ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, COMPOSTO DA CINQUE MEMBRI (FAUSTO PROVENZANO, PAOLO BURLANDO, ANDREA CHIARAVALLI, FRANCESCA MASOTTI, RAFFAELE TALIENTO), È STATO NOMINATO DALL'ASSEMBLEA DEI SOCI DEL 25 MAGGIO 2006 E RIMARRÀ IN CARICA FINO ALL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2008; PERTANTO, SOLO A PARTIRE DA TALE MOMENTO, IL MECCANISMO DEL VOTO DI LISTA, CHE PERMETTE ALLA MINORANZA DI INDICARE I PROPRI RAPPRESENTANTI NEL COLLEGIO SINDACALE, POTRÀ ESSERE UTILIZZATO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA AL CAPITOLI 14, PARAGRAFO 14.1.

14. *RISCHI CONNESSI AL PARZIALE ADEGUAMENTO ALLE NORME DI GOVERNO SOCIETARIO*

AL FINE DI ADEGUARE IL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO ALLE RACCOMANDAZIONI CONTENUTE NEL CODICE DI AUTODISCIPLINA, IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE CON DELIBERA DEL 9 FEBBRAIO 2007 HA COSTITUITO IL COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E IL COMITATO PER LE REMUNERAZIONI E LE INCENTIVAZIONI AZIONARIE, PROVVEDENDO CONTESTUALMENTE ALL'APPROVAZIONE DEI RELATIVI REGOLAMENTI. LA COSTITUZIONE DEL COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E DEL COMITATO PER LE REMUNERAZIONI E LE INCENTIVAZIONI AZIONARIE AVRÀ EFFETTO DALLA DATA CONDIZIONATA DI EFFICACIA.

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE NON HA PROVVEDUTO ALLA NOMINA DEL PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO IN QUANTO IL COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO, DI CUI SI RICHIEDE IL CONSENSO PER LA NOMINA DEL PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO, NON È ANCORA UN ORGANO VIGENTE. IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, PERTANTO, PROVVEDERÀ NELLA PRIMA RIUNIONE UTILE E SUCCESSIVAMENTE ALL'AVVIO DELLE NEGOZIAZIONI DELLE AZIONI ALLA NOMINA DEL PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO.

SI SEGNALA CHE L'EMITTENTE, IN PREVISIONE DELLA FUTURA APPROVAZIONE DA PARTE DI CONSOB DEI REGOLAMENTI ATTUATIVI DEGLI ARTICOLI 147-*TER* (ELEZIONE E COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE), 148 COMMA 2 (ORGANO DI CONTROLLO-COMPOSIZIONE) E 148-*BIS* COMMA 1 (LIMITE AL CUMULO DEGLI INCARICHI), SARÀ TENUTA,

ANCHE NEL RISPETTO DELLA TEMPISTICA STABILITA DA CONSOB NEI REGOLAMENTI ATTUATIVI, A MODIFICARE ALCUNI ASPETTI DELLA PROPRIA *CORPORATE GOVERNANCE*.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 16, PARAGRAFO 16.4.

L'ARTICOLO 23 DELLO STATUTO SOCIALE DELL'EMITTENTE INDIVIDUA QUALE REQUISITO DI PROFESSIONALITÀ DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI "*L'ESPERIENZA IN MATERIA CONTABILE*". IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE VALUTERÀ DI PROPORRE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE L'INSERIMENTO DI ULTERIORI REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ AI FINI DELLA NOMINA DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 16, PARAGRAFO 16.4.

SI SEGNALA, INOLTRE, CHE L'EMITTENTE INTENDE, NELLA PRIMA ASSEMBLEA UTILE, ALLINEARE LE PREVISIONI DI DELL'ARTICOLO 8 DELLO STATUTO AL CONTENUTO DELL'ARTICOLO 2437-*BIS* DEL CODICE CIVILE AI SENSI DEL QUALE (I) QUALORA IL RECESSO SIA LEGITTIMATO DA UN FATTO DIVERSO DA UNA DELIBERAZIONE ASSEMBLEARE IL TERMINE PER L'ESERCIZIO DEL DIRITTO È DI TRENTA GIORNI E (II) L'ESERCIZIO DEL RECESSO HA EFFETTO DALL'INVIO DELLA COMUNICAZIONE ALLA SOCIETÀ.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 21, PARAGRAFO 21.2.4.

15. *RISCHI CONNESSI AL MANTENIMENTO DEL LIVELLO DI EFFICIENZA*

IL PROSPETTO INFORMATIVO CONTIENE ALCUNE INFORMAZIONI DI CARATTERE PREVISIONALE CIRCA L'ATTIVITÀ, I RISULTATI DEL GRUPPO ED I MERCATI IN CUI ESSO OPERA. LE PREVISIONI EFFETTUATE DAL *MANAGEMENT* SI BASANO SULLA CONOSCENZA DA PARTE DEL MEDESIMO DEGLI SPECIFICI MERCATI DI RIFERIMENTO. IN PARTICOLARE, IL *MANAGEMENT* POTREBBE RITENERE NECESSARIO ANTICIPARE O AUMENTARE LE SPESE COLLEGATE ALLE ATTIVITÀ DI DISTRIBUZIONE E DI *MARKETING* RISPETTO A QUANTO PRECEDENTEMENTE PIANIFICATO AL FINE, TRA L'ALTRO, DI MANTENERE ED INCREMENTARE LA DIFFUSIONE DELLA NOTORIETÀ DEI MARCHI DI CUI IL GRUPPO È TITOLARE. IL GRUPPO DOVRÀ ALTRESÌ SOSTENERE DELLE SPESE A LUNGO TERMINE IN RELAZIONE AL PIANO DI ESPANSIONE SIA DELL'ATTIVITÀ DI MEDIAZIONE CREDITIZIA SIA DELL'ATTIVITÀ DI PRESTAZIONE DI SERVIZI BPO; INOLTRE POTRÀ SOSTENERE DELLE SPESE IN RELAZIONE ALL'INTENZIONE DI SPERIMENTARE UNA DELOCALIZZAZIONE ALL'ESTERO DI ALCUNE ATTIVITÀ RELATIVE AI SERVIZI BPO MEDESIMI. CONSEGUENTEMENTE, NON VI È CERTEZZA CHE IL GRUPPO RIESCA A MANTENERE I LIVELLI DI EFFICIENZA REALIZZATI IN PASSATO. QUALORA I LIVELLI DI SPESA DOVESSERO SUPERARE LE ASPETTATIVE FORMULATE DAL *MANAGEMENT,* O QUESTI ULTIMI NON FOSSERO ADEGUATI AD UN'EVENTUALE CONTRAZIONE DEI RICAVI, IL GRUPPO NON SAREBBE IN GRADO DI SOSTENERE I LIVELLI DI REDDITIVITÀ CHE HANNO CARATTERIZZATO LA SUA STORIA OPERATIVA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6 PARAGRAFI 6.1.1 E 6.1.4, ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 9, PARAGRAFO 9.2 ED ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 20, PARAGRAFO 20.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

16. *RISCHIO OPERATIVO*

IL GRUPPO È ESPOSTO A MOLTI TIPI DI RISCHIO OPERATIVO, COMPRESI IL RISCHIO DI FRODE DA PARTE DI DIPENDENTI, COLLABORATORI E SOGGETTI ESTERNI, IL RISCHIO DI OPERAZIONI NON AUTORIZZATE ESEGUITE DA DIPENDENTI E COLLABORATORI ED IL RISCHIO DI ERRORI OPERATIVI, COMPRESI QUELLI RISULTANTI DA VIZI O MALFUNZIONAMENTI DEI SISTEMI INFORMATICI O DI TELECOMUNICAZIONE. I SISTEMI E LE METODOLOGIE DI GESTIONE DEL RISCHIO UTILIZZATI DAL GRUPPO SONO PROGETTATI PER GARANTIRE CHE I RISCHI OPERATIVI CONNESSI ALLE PROPRIE ATTIVITÀ SIANO TENUTI ADEGUATAMENTE SOTTO CONTROLLO. INOLTRE LA DIPENDENZA DEL GRUPPO DAI SISTEMI AUTOMATICI DI REGISTRAZIONE (QUALI AD ESEMPIO SISTEMI DI STATO DI REGISTRAZIONE DELLA PRATICA) E GESTIONE DELLE PROPRIE OPERAZIONI POTREBBE ULTERIORMENTE AUMENTARE I RISCHI OPERATIVI CONNESSI AD INEFFICIENZE DEI DIPENDENTI E DEI COLLABORATORI, OVVERO A VIZI O MALFUNZIONAMENTI DEI SISTEMI INFORMATICI O DI TELECOMUNICAZIONE. SEBBENE ALCUNI DI TALI RISCHI SIANO STATI MITIGATI MEDIANTE STIPULA DI APPOSITE POLIZZE DI ASSICURAZIONE, NON SI PUÒ ESCLUDERE CHE IL VERIFICARSI DEI MENZIONATI EVENTI POSSA CAUSARE DANNI, ANCHE REPUTAZIONALI, TALI DA NON ESSERE COPERTI, O INTERAMENTE COPERTI, DA DETTE POLIZZE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

B) FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AI MERCATI IN CUI OPERA IL GRUPPO

1. *RISCHI CONNESSI ALLE OSCILLAZIONI DEI TASSI DI INTERESSE ED ALL'ANDAMENTO DEI MERCATI BANCARI E FINANZIARI*

GLI ISTITUTI DETERMINANO IL COSTO DEI MUTUI E DEI PRODOTTI DI CREDITO AL CONSUMO SU BASE PERIODICA, TENENDO CONTO, ALTRESÌ, DELL'ANDAMENTO GENERALE DEI TASSI DI INTERESSE. QUALORA L'ANDAMENTO DEI TASSI DI INTERESSE DOVESSE AUMENTARE RAPIDAMENTE, DETERMINANDO UN AUMENTO DEI COSTI DEI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO, SI POTREBBE RIDURRE L'INTERESSE DA PARTE DEGLI UTENTI FINALI AL RICORSO A PRODOTTI DI FINANZIAMENTO OFFERTI DAGLI ISTITUTI FINAZIARI CON POSSIBILI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

INOLTRE, IL MERCATO BANCARIO E FINANZIARIO IN CUI GLI ISTITUTI FINANZIARI SVOLGONO LA PROPRIA ATTIVITÀ È INFLUENZATO DA NUMEROSI FATTORI MACROECONOMICI IMPREVEDIBILI, CHE COMPRENDONO L'ANDAMENTO GENERALE DELL'ECONOMIA, LE POLITICHE FISCALI E MONETARIE, LA LIQUIDITÀ E LE ASPETTATIVE DEI MERCATI DEI CAPITALI, LA PROPENSIONE ALL'INVESTIMENTO ED AL RISPARMIO DEGLI UTENTI FINALI. DAL PUNTO DI VISTA DELLE ATTIVITÀ CREDITIZIE, IN PARTICOLARE, SI POTREBBE AVERE UNA CONTRAZIONE DELLA DOMANDA DI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO CON POSSIBILI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

2. *RISCHI CONNESSI ALLA CONCORRENZA NEI MERCATI DI RIFERIMENTO*

MERCATO ITALIANO DELLA DISTRIBUZIONE DI MUTUI E DI PRODOTTI DI CREDITO AL CONSUMO

IL MERCATO ITALIANO DELLA DISTRIBUZIONE DI MUTUI E DI PRODOTTI DI CREDITO AL CONSUMO IN CUI OPERA IL GRUPPO È CARATTERIZZATO DA UNA RAPIDA EVOLUZIONE, DA UN'ALTA COMPETITIVITÀ E DA BASSE BARRIERE ALL'INGRESSO; IL *MANAGEMENT* RITIENE CHE

IN TALE MERCATO SI POTREBBE VERIFICARE NEL BREVE-MEDIO PERIODO UN AUMENTO DELLA CONCORRENZA.

LA CAPACITÀ DEL GRUPPO DI FAR FRONTE ALLA CRESCENTE COMPETIZIONE SUL MERCATO DELLA DISTRIBUZIONE DI MUTUI E DI PRODOTTI DI CREDITO AL CONSUMO DIPENDE DA MOLTI FATTORI, TRA CUI: IL COSTO DEI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO DISTRIBUITI DAL GRUPPO; LA SELEZIONE DEI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO DISTRIBUITI DAL GRUPPO; LA VARIETÀ, QUANTITÀ E QUALITÀ DEGLI ISTITUTI FINANZIARI E DEI RAPPORTI TRA I MEDESIMI ED IL GRUPPO; I SERVIZI OFFERTI AGLI ISTITUTI FINANZIARI ED AGLI UTENTI FINALI DAL GRUPPO; LA NOTORIETÀ DEI MARCHI DI TITOLARITÀ DEL GRUPPO; LA FACILITÀ E LA RAPIDITÀ DI UTILIZZO DEI CANALI IMPIEGATI DAL GRUPPO PER LO SVOLGIMENTO DELL'ATTIVITÀ.

INOLTRE, MOLTI DEGLI OPERATORI PRESENTI NEL MERCATO ITALIANO DELLA DISTRIBUZIONE DI MUTUI E PRODOTTI DI CREDITO AL CONSUMO (TRA CUI IN PARTICOLARE LE BANCHE COMMERCIALI EROGATRICI IN PROPRIO DI FINANZIAMENTI, ANCHE VIA INTERNET) VANTANO UNA PIÙ LUNGA STORIA OPERATIVA, UNA MAGGIORE NOTORIETÀ DEI MARCHI E RISORSE FINANZIARIE, TECNICHE E DI *MARKETING* SUPERIORI A QUELLE DI CUI DISPONE IL GRUPPO E POSSONO DISPORRE DI CANALI FISICI CHE ASSICURANO UNA CAPILLARE DIFFUSIONE SUL TERRITORIO A LIVELLO LOCALE O NAZIONALE. TALI OPERATORI POTREBBERO AVERE ACCESSO AD UNA GAMMA PIÙ ATTRAENTE E/O PIÙ AMPIA DI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO, INTRAPRENDERE CAMPAGNE DI MARKETING DI GRANDE PORTATA, ESSERE IN GRADO DI OFFRIRE UN SERVIZIO DI MIGLIORE QUALITÀ AGLI UTENTI FINALI. TALE CIRCOSTANZA POTREBBE AVERE UN EFFETTO NEGATIVO SULL'ATTIVITÀ, SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

MERCATO ITALIANO DEI SERVIZI BPO NEL SETTORE CREDITIZIO

A LIVELLO EUROPEO IL MERCATO DEI SERVIZI BPO È CARATTERIZZATO DA UNA SIGNIFICATIVA CRESCITA MENTRE IL MERCATO ITALIANO DEI SERVIZI BPO È IN UNA FASE INIZIALE DI SVILUPPO. ALCUNI OPERATORI STRANIERI POTREBBERO DECIDERE DI ESTENDERE LA PROPRIA ATTIVITÀ ANCHE SUL MERCATO ITALIANO IN CUI POTREBBERO GODERE DI VANTAGGI COMPETITIVI, QUALE UNA PIÙ LUNGA STORIA OPERATIVA ED ESPERIENZA, NOTORIETÀ E RISORSE FINANZIARIE MAGGIORI RISPETTO AL GRUPPO. TALI CONCORRENTI POTREBBERO ESSERE IN GRADO DI REPLICARE IN ITALIA I LORO MODELLI DI ATTIVITÀ PER I SERVIZI BPO GIÀ COLLAUDATI CON SUCCESSO IN MERCATI STRANIERI. INOLTRE ALCUNI OPERATORI ITALIANI POTREBBERO DECIDERE DI SVILUPPARE LA PROPRIA ATTIVITÀ NELL'AMBITO DEL MERCATO ITALIANO DEI SERVIZI BPO. IN TALE CONTESTO, L'EVENTUALE INCAPACITÀ O IMPOSSIBILITÀ PER IL GRUPPO DI MANTENERE E SVILUPPARE LA PROPRIA COMPETITIVITÀ RISPETTO ANCHE A TALI OPERATORI E, QUINDI, LA PROPRIA QUOTA DI MERCATO NEL MERCATO ITALIANO DEI SERVIZI BPO, POTREBBE DETERMINARE EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ, I RISULTATI OPERATIVI, LA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

TALE FENOMENO È LEGATO ALLA MARGINALITÀ CHE CARATTERIZZA I MERCATI IN CUI OPERA IL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.2 E 6.5 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

3. *RISCHI CONNESSI ALL'UTILIZZO DI INTERNET*

I RICAVI DEL GRUPPO DIPENDONO LARGAMENTE DALLA PROPENSIONE DEGLI UTENTI FINALI A CONSIDERARE *INTERNET* COME UN EFFETTIVO STRUMENTO DI ACCESSO A SERVIZI, CON PARTICOLARE RIFERIMENTO AI SERVIZI CONNESSI ALLA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO. NEL CORSO DEL 2006, IL 94% DEI RICAVI DELLA DIVISIONE BROKING È STATO GENERATO DALLE LINEE DI BUSINESS MUTUIONLINE E PRESTITIONLINE. INOLTRE AL FINE DI INCREMENTARE ULTERIORMENTE IL NUMERO DI RICHIESTE DI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO RACCOLTE DAL GRUPPO TRAMITE IL CANALE *INTERNET* È NECESSARIO CHE UN NUMERO SEMPRE MAGGIORE DI POTENZIALI UTENTI FINALI ACQUISTI FIDUCIA NEL CANALE *ON-LINE* E DIMESTICHEZZA E FAMILIARITÀ A TRATTARE E SCAMBIARE INFORMAZIONI TRAMITE TALE CANALE. QUALORA LA PROPENSIONE DA PARTE DEGLI UTENTI FINALI ALL'UTILIZZO DEL MODELLO DI INTERMEDIAZIONE TRAMITE *INTERNET* NON DOVESSE ULTERIORMENTE SVILUPPARSI, L'ATTIVITÀ, LA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO POTREBBERO ESSERE NEGATIVAMENTE INFLUENZATI.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.5 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4. *RISCHI CONNESSI ALL'EVOLUZIONE DELLA NORMATIVA DI SETTORE ED ALLO SVOLGIMENTO DI ATTIVITÀ SOGGETTE ALL'ISCRIZIONE IN ALBI E REGISTRI PUBBLICI*

NON SI PUÒ ESCLUDERE CHE IN FUTURO IN ITALIA VENGANO EMANATE NUOVE LEGGI E/O REGOLAMENTI RELATIVI ALLA MEDIAZIONE CREDITIZIA, ALL'INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA, AI MUTUI, AI PRODOTTI DI CREDITO AL CONSUMO, AI CONTRATTI DI LAVORO, ALL'*E-COMMERCE*, AL DIRITTO ALLA RISERVATEZZA, AL CONTENUTO DELLE INFORMAZIONI DEI SITI *INTERNET*, ALLA MODALITÀ E QUALITÀ DEI SERVIZI OFFERTI AI TRATTAMENTI CONTABILI O FISCALI DEI COSTI LEGATI ALLA DISTRIBUZIONE, AI PROCESSI AVENTI AD OGGETTO PRODOTTI DI CREDITO AL CONSUMO, ALLA POSSIBILITÀ DI AFFIDARE IN *OUTSOURCING* PROCESSI DI CREDITO OVVERO ALLA POSSIBILITÀ DI PRESTARE, NELL'AMBITO DEL MEDESIMO GRUPPO, SERVIZI BPO ED ATTIVITÀ DI MEDIAZIONE CREDITIZIA. L'EMANAZIONE DI TALI LEGGI E/O REGOLAMENTI, ANCHE A SEGUITO DI DIRETTIVE COMUNITARIE, POTREBBE COMPORTARE UN IRRIGIDIMENTO DELLA NORMATIVA RILEVANTE AI FINI DELLO SVOLGIMENTO DELL'ATTIVITÀ DA PARTE DEL GRUPPO, CAUSANDO UNA POSSIBILE DIMINUZIONE DELLA DOMANDA DI MUTUI E DEI PRODOTTI DI CREDITO AL CONSUMO IN GENERALE, UNA POSSIBILE DIMINUZIONE NELL'UTILIZZO DI *INTERNET* DA PARTE DEGLI UTENTI FINALI, UNA DIMINUZIONE DELLA DOMANDA DEI SERVIZI PRESTATI DAL GRUPPO, UN INCREMENTO DEI COSTI OPERATIVI DEL MEDESIMO, CON CONSEGUENTI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ, SUI RISULTATI OPERATIVI E SULLE PROSPETTIVE DEL GRUPPO.

IN PARTICOLARE, IL MERCATO DEI MUTUI NON È ATTUALMENTE SOGGETTO A SPECIFICHE DIRETTIVE A LIVELLO COMUNITARIO. TUTTAVIA, LA COMMISSIONE EUROPEA HA AVVIATO DELLE ATTIVITÀ PREPARATORIE AL FINE DI DISCIPLINARE IL MERCATO COMUNITARIO DEI CREDITI IPOTECARI. NEL MARZO DEL 2003, INFATTI, LA COMMISSIONE EUROPEA HA ISTITUITO IL *FORUM GROUP ON MORTGAGE CREDIT* (*FORUM GROUP*), IL QUALE HA PUBBLICATO NEL 2004 UNA RELAZIONE SULL'INTEGRAZIONE DEI MERCATI DEL CREDITO IPOTECARIO DELL'UNIONE EUROPEA CONTENENTE RACCOMANDAZIONI ALLA COMMISSIONE EUROPEA RIGUARDANTI LA REGOLAMENTAZIONE DEL MERCATO EUROPEO DEI CREDITI IPOTECARI. DIVERSE DI TALI RACCOMANDAZIONI SI FOCALIZZANO SUL PROCESSO DI DISTRIBUZIONE, COMPRESA LA DISTRIBUZIONE ATTRAVERSO MEDIATORI E ATTRAVERSO *INTERNET*. NEL LUGLIO 2005, LA COMMISSIONE EUROPEA HA PUBBLICATO UN LIBRO VERDE SUL MERCATO DEL CREDITO IPOTECARIO. RECENTEMENTE NELLA SEDUTA PARLAMENTARE DEL 19 OTTOBRE 2006, LA COMMISSIONE EUROPEA HA MANIFESTATO L'INTENZIONE DI EFFETTUARE NUOVI STUDI IN MATERIA DI CREDITO IPOTECARIO IN ATTESA DELLA PUBBLICAZIONE DI UN LIBRO BIANCO

SULLA MATERIA PREVISTA PER IL 2007. CON RIFERIMENTO AI PRODOTTI DI CREDITO AL CONSUMO, LA DIRETTIVA SUL CREDITO AL CONSUMO 87/102/CEE, COME MODIFICATA, È ATTUALMENTE IN FASE DI REVISIONE DA PARTE DEL PARLAMENTO EUROPEO. QUALORA L'UNIONE EUROPEA DOVESSE APPROVARE UNA NUOVA DIRETTIVA SUL CREDITO AL CONSUMO OPPURE NUOVE NORMATIVE PER IL MERCATO DEL CREDITO IPOTECARIO O SULL'ATTIVITÀ DI INTERMEDIAZIONE DEI MUTUI, IL GRUPPO POTREBBE ESSERE COSTRETTO A CAMBIARE LE PROPRIE PRASSI OPERATIVE (ES. ATTRAVERSO L'INTRODUZIONE DI ULTERIORI OBBLIGHI PROCEDURALI O DI SEGNALAZIONE), CON POSSIBILI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ ED I RISULTATI OPERATIVI DEL GRUPPO. IN OGNI CASO, NON VI È CERTEZZA IN ORDINE ALL'EVOLUZIONE ED ALL'INTERPRETAZIONE CHE VERRÀ DATA DELLA NORMATIVA CITATA.

L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO È SOGGETTA ALL'ISCRIZIONE DI ALCUNE DELLE PROPRIE SOCIETÀ IN ALBI E REGISTRI PUBBLICI. NELL'IPOTESI DI CANCELLAZIONE O SOSPENSIONE DELLE RELATIVE SOCIETÀ DEL GRUPPO DAI SUDDETTI ALBI O REGISTRI, IL GRUPPO POTREBBE SUBIRE LIMITAZIONI OPERATIVE CON CONSEGUENTI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

CON RIFERIMENTO ALLA TUTELA DEI DATI PERSONALI, L'UTILIZZO DA PARTE DEL GRUPPO DEI DATI PERSONALI, E IN PARTICOLARE DI QUELLI DEI RICHIEDENTI I PRODOTTI DI CREDITO, È SOGGETTO ALLE DISPOSIZIONI DEL D. LGS. 196 DEL 30 GIUGNO 2003 (CODICE IN MATERIA DI PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI). QUALORA IL GRUPPO VIOLASSE LA NORMATIVA SOPRAINDICATA, LA NOTORIETÀ DEL MARCHIO E LA REPUTAZIONE SUL MERCATO NONCHÉ L'ATTIVITÀ E LA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO POTREBBERO ESSERNE DANNEGGIATI.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.5 E SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 9, PARAGRAFO 9.2.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

5. *RISCHI CONNESSI AD EVENTUALI RICHIESTE DI RISARCIMENTO DA PARTE DEGLI UTENTI FINALI*

NELL'AMBITO DELLO SVOLGIMENTO DELLA PROPRIA ATTIVITÀ, IL GRUPPO FORNISCE AGLI UTENTI FINALI UNA SERIE DI INFORMAZIONI. I SITI PROPRIETARI DEL GRUPPO CONTENGONO ALCUNE INFORMAZIONI SUI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO RESI DISPONIBILI AGLI UTENTI FINALI E SUI PROCESSI RELATIVI ALL'EDILIZIA, ALLA VENDITA DI IMMOBILI E DI BENI DI CONSUMO. IL GRUPPO, INOLTRE, PRESTA CONSULENZA AGLI UTENTI FINALI IN MERITO ALL'INDIVIDUAZIONE E SELEZIONE DEI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO PIÙ CONFACENTI ALLE ESIGENZE RAPPRESENTATE DAGLI UTENTI FINALI MEDESIMI. QUALORA, IN RELAZIONE AI PRODOTTI DI FINANZIAMENTO RESI DISPONIBILI DAL GRUPPO TALUNO DEGLI UTENTI FINALI AGISSE NEI CONFRONTI DEL GRUPPO, SOSTENENDO DI AVER SUBITO DANNI CONSEGUITI ALL'ATTIVITÀ DI CONSULENZA E/O ASSISTENZA PRESTATA DAL GRUPPO, IN QUANTO ERRONEA OD INADEGUATA, IL GRUPPO POTREBBE ESSERE DESTINATARIO DI RICHIESTE DI RISARCIMENTO, CON CONSEGUENTE EFFETTO NEGATIVO ANCHE SULL'IMMAGINE DEL GRUPPO. ANCHE QUALORA VENISSE DEFINITIVAMENTE RICONOSCIUTA L'ASSENZA DI QUALSIASI RESPONSABILITÀ IN RELAZIONE A TALI RICHIESTE E, QUINDI, L'ASSENZA DI QUALSIVOGLIA OBBLIGO RISARCITORIO IN CAPO AL GRUPPO MEDESIMO, LA REPUTAZIONE DEL GRUPPO POTREBBE ESSERE COMUNQUE PREGIUDICATA. OVE L'IMMAGINE DEL GRUPPO VENISSE PREGIUDICATA DA EVENTUALI AZIONI PROPOSTE DAGLI UTENTI FINALI O NEL CASO IN CUI IL GRUPPO FOSSE DICHIARATO RESPONSABILE E, QUINDI, TENUTO A RISARCIRE DANNI PER AMMONTARI SIGNIFICATIVI, L'ATTIVITÀ E LA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO POTREBBERO ESSERNE NEGATIVAMENTE INFLUENZATE. TUTTAVIA,

NEL CORSO DEGLI ULTIMI TRE ESERCIZI, NON SONO STATE AVANZATE RICHIESTE DI RISARCIMENTO DANNI DA PARTE DEGLI UTENTI FINALI.

SI PRECISA INOLTRE CHE, NONOSTANTE I CONTRATTI STIPULATI CON GLI ISTITUTI FINANZIARI NON PREVEDANO IL PAGAMENTO DI PENALI A CARICO DEL GRUPPO PER L'IPOTESI DI INADEMPIMENTO DEL MEDESIMO, NON SI PUÒ ESCLUDERE CHE GLI ISTITUTI AVANZINO RICHIESTE DI RISARCIMENTO DANNI NEI CONFRONTI DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6 PARAGRAFO 6.1.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

C) FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA GLOBALE ED ALLE AZIONI

1. *RISCHI CONNESSI ALLA DIFFERENZA FRA IL PREZZO DI OFFERTA, I PREZZI DELLE AZIONI DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO INDIVIDUATI IN RECENTI OPERAZIONI E L'INTERVALLO DI PREZZO*

IN DATA 23 DICEMBRE 2005, MOL UK HA CEDUTO LE PARTECIPAZIONI DETENUTE IN MUTUIONLINE S.P.A., CENTRO ISTRUTTORIE S.P.A., CENTRO FINANZIAMENTI S.P.A., CREDITONLINE S.P.A. E PP&E S.R.L. A MOL HOLDING S.R.L. (OGGI GRUPPO MUTUIONLINE S.P.A.), PER UN CORRISPETTIVO COMPLESSIVO PARI AD EURO 6.686.490, PARI ALL'ALLORA VALORE DI LIBRO DI TALI PARTECIPAZIONI. IN RELAZIONE A TALE CORRISPETTIVO È STATA REDATTA UNA PERIZIA GIURATA AI SENSI DELL'ARTICOLO 2465 DEL CODICE CIVILE REDATTA DAL DOTT. MARCO ZAMPETTI, NOMINATO CONSIGLIERE DELL'EMITTENTE IN DATA 9 FBBRAIO 2007, CON EFFETTO DALLA DATA CONDIZIONATA DI EFFICACIA, DALLA QUALE RISULTA CHE IL VALORE DELLE PARTECIPAZIONI CEDUTE "*È ALMENO PARI (QUINDI, NON INFERIORE) AL VALORE DI LIBRO IN CAPO ALLA CONTROLLANTE MOL (UK) HOLDINGS LTD.*". (SI VEDA LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.1.5).

NEL DICEMBRE 2006, MOL UK HA ASSEGNATO PROPORZIONALMENTE IN CAPO AI PROPRI SOCI IL 100% DELLE AZIONI DI GRUPPO MUTUIONLINE S.P.A. MEDIANTE LA DISTRIBUZIONE DI UN DIVIDENDO IN NATURA SENZA ALCUNA STIMA DEL VALORE NORMALE DELLE PARTECIPAZIONI IN QUANTO NON RICHESTA DALLA NORMATIVA INGLESE APPLICABILE. ALLA DATA DELL'ASSEGNAZIONE IL VALORE DI LIBRO DELLA PARTECIPAZIONE ERA PARI A 51.288 STERLINE INGLESI (CORRISPONDENTI AL CAMBIO DI TALE DATA AD EURO 76.230,67, VALE A DIRE AD EURO 0,002 PER AZIONE).

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SULLE OPERAZIONI RECENTEMENTE EFFETTUATE SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELLA SOLLECITAZIONE, SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.1, SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 19 PARAGRAFO 19.1 E ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 20 PARAGRAFO 20.1.

L'ASSEMBLEA DELL'EMITTENTE IN DATA 9 FEBBRAIO 2007 HA APPROVATO IL REGOLAMENTO DEL PIANO DI *STOCK OPTION* A FAVORE DI DIPENDENTI, AMMINISTRATORI E COLLABORATORI DEL GRUPPO CHE SARANNO DISCREZIONALMENTE INDIVIDUATI DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE. IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE NELLA RIUNIONE DEL 9 FEBBRAIO 2007 HA DECISO DI CONVOCARE ENTRO QUARANTA GIORNI DALLA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI UNA RIUNIONE CON ALL'ORDINE DEL GIORNO:

"1*)* L'ASSEGNAZIONE *DI OPZIONI AI SENSI DEL MENZIONATO PIANO AI SEGUENTI SOGGETTI E NEI SEGUENTI AMMONTARI:*

1. MARCO PESCARMONA *N. 780.000 OPZIONI;*

2. ALESSANDRO FRACASSI *N. 780.000 OPZIONI;*

3. STEFANO ROSSINI *N. 240.000 OPZIONI;*

2) L'ASSEGNAZIONE *DI OPZIONI A DIPENDENTI E COLLABORATORI DELL'EMITTENTE E/O DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO SECONDO GLI AMMONTARI E PER IL PREZZO DI SOTTOSCRIZIONE PER AZIONE CHE VERRANNO DETERMINATI DAL CONSIGLIO STESSO*".

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE NELLA DELIBERA HA, TRA L'ALTRO, PRECISATO CHE LE OPZIONI ASSEGNATE A MARCO PESCARMONA, ALESSANDRO FRACASSI E STEFANO ROSSINI AVRANNO UN PREZZO DI SOTTOSCRIZIONE PER AZIONE PARI AL MAGGIOR VALORE FRA EURO 7,5 PER AZIONE E LA MEDIA ARITMETICA DEI PREZZI RILEVATI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO NEL MESE SUCCESSIVO ALLA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI. (SI VEDA LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 17, PARAGRAFO 17.2.2).

SULLA BASE DEI RISULTATI, DELLE PROSPETTIVE DI SVILUPPO DELL'ESERCIZIO IN CORSO E DI QUELLI SUCCESSIVI DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO, APPLICANDO LE METODOLOGIE DI VALUTAZIONE PIÙ COMUNEMENTE RICONOSCIUTE DALLA DOTTRINA E DALLA PRATICA PROFESSIONALE A LIVELLO INTERNAZIONALE, TENENDO CONTO DELLE CONDIZIONI DEI MERCATI FINANZIARI E DELLE RISULTANZE DELL'ATTIVITÀ DI *PRE-MARKETING* EFFETTUATA PRESSO INVESTITORI PROFESSIONALI DI ELEVATO *STANDING* INTERNAZIONALE, I PROPONENTI, D'INTESA CON I COORDINATORI DELL'OFFERTA, HANNO INDIVIDUATO UN INTERVALLO DI PREZZO, PARI A UN MINIMO DI EURO 4,55 PER AZIONE ED UN MASSIMO DI EURO 6,05 PER AZIONE.

IL CONFRONTO DELL'INTERVALLO DI PREZZO E DEL PREZZO DI OFFERTA DELLE AZIONI CON I VALORI SOPRA INDICATI, RELATIVI ALLE OPERAZIONI DI RISTRUTTURAZIONE DEL GRUPPO ED AL PREZZO MINIMO PER AZIONE PREVISTO PER L'ESERCIZIO DELLE OPZIONI, NON È TUTTAVIA SIGNIFICATIVO. INFATTI I VALORI RELATIVI ALLE OPERAZIONI DI RISTRUTTURAZIONE DEL GRUPPO RAPPRESENTANO VALORI DI LIBRO IN QUANTO RELATIVI, IN UN CASO, AD UN TRASFERIMENTO EFFETTUATO DA MOL UK AD UNA SUA CONTROLLATA E, NELL'ALTRO, AD UN'ASSEGNAZIONE DI DIVIDENDI IN NATURA EFFETTUATA AVUTO RIGUARDO ALLE DISPOSIZIONI DI DIRITTO INGLESE MENTRE IL PREZZO MINIMO PER AZIONE PREVISTO PER L'ESERCIZIO DELLE OPZIONI, È STATO INDIVIDUATO ANCHE CON FINALITÀ DI INCENTIVAZIONE DEL *TOP MANAGEMENT* E, PERTANTO, NON PUÒ IN NESSUN MODO ESSER PRESO COME VALORE INDICATIVO DEL FUTURO PREZZO DI MERCATO DELLE AZIONI.

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO NON È POSSIBILE PREVEDERE SE IL PREZZO DI OFFERTA DEFINITIVO POTRÀ DIFFERIRE IN MISURA SOSTANZIALE DAL PREZZO UNITARIO RELATIVO ALLE OPERAZIONI SOPRA DESCRITTE. TALE CONFRONTO POTRÀ ESSERE EFFETTUATO SULLA BASE DEL PREZZO DI OFFERTA SOLTANTO QUANDO LO STESSO SARÀ COMUNICATO AL PUBBLICO MEDIANTE APPOSITO AVVISO INTEGRATIVO PUBBLICATO SU ALMENO UN QUOTIDIANO A TIRATURA NAZIONALE E CONTESTUALMENTE TRASMESSI A CONSOB.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI VEDA LA SEZIONE SECONDA CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.3.2.

2. *INTERESSI DEGLI AZIONISTI VENDITORI*

L'OFFERTA GLOBALE, AVENDO AD OGGETTO ESCLUSIVAMENTE LA VENDITA DI AZIONI GIÀ IN CIRCOLAZIONE POSTE IN VENDITA DAGLI AZIONISTI VENDITORI, IMPLICA UN INTERESSE DEI MEDESIMI E DEGLI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE PAOLO GESESS E FAUSTO BONI NELLA RISPETTIVA VESTE DI AMMINISTRATORE DI JUPITER VENTURE S.A. E DI SOCIO DELLA SOCIETÀ DI *ADVISORY* DEL FONDO NESTOR 2000 S.P.R.L. AL BUON ESITO DELL'OFFERTA GLOBALE.

3. *RISCHI CONNESSI AL POSSESSO DEI REQUISITI DI ONORABILITÀ DA PARTE DEGLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE*

L'EMITTENTE È ISCRITTO NELLA SEZIONE DELL'ELENCO GENERALE DI CUI ALL'ARTICOLO 113 DEL TESTO UNICO BANCARIO. IN CONFORMITÀ A QUANTO PREVISTO DALLA NORMATIVA APPLICABILE, I SOGGETTI, PERSONE FISICHE E GIURIDICHE, CHE DETENGONO UNA PARTECIPAZIONE AL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE SUPERIORE AL 5% DEVONO ESSERE IN POSSESSO DI DETERMINATI REQUISITI DI ONORABILITÀ PRESCRITTI DAL D.M. 30 DICEMBRE 1998, N. 517, TRA CUI, IN PARTICOLARE, IL MANCATO ASSOGGETTAMENTO A MISURE DI PREVENZIONE E/O LA INSUSSISTENZA DI CONDANNE PER REATI CONTRO IL PATRIMONIO O PER REATI PREVISTI DALLA NORMATIVA CHE DISCIPLINA L'ATTIVITÀ BANCARIA, FINANZIARIA, MOBILIARE O ASSICURATIVA. LA MANCANZA DEI REQUISITI DI ONORABILITÀ, PRECLUDE ALL'AZIONISTA L'ESERCIZIO DEI DIRITTI DI VOTO SPETTANTI ALLE AZIONI DI CUI È TITOLARE

4. *RISCHI CONNESSI AI PROBLEMI GENERALI DI LIQUIDITÀ SUI MERCATI, ALLA POSSIBILE VOLATILITÀ DELLE AZIONI DEL GRUPPO E ALLA QUOTAZIONE SUL SEGMENTO STAR*

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, NON ESISTE UN MERCATO DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE.

LE AZIONI SONO STATE AMMESSE A QUOTAZIONE SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO CON PROVVEDIMENTO DI BORSA ITALIANA N. 5269 DEL 14 MAGGIO 2007. LA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI SARÀ DISPOSTA DA BORSA ITALIANA, AI SENSI DELL'ARTICOLO 2.4.3, COMMA SESTO, DEL REGOLAMENTO DI BORSA, PREVIA VERIFICA DELLA SUFFICIENTE DIFFUSIONE TRA IL PUBBLICO DELLE AZIONI A SEGUITO DELL'OFFERTA GLOBALE. AL MOMENTO DELL'INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI, BORSA ITALIANA, SUCCESSIVAMENTE ALLA VERIFICA DELLA SUSSISTENZA DEI REQUISITI DI CAPITALIZZAZIONE E DIFFUSIONE TRA IL PUBBLICO STABILITI DALL'ARTICOLO 2.2.3 DEL REGOLAMENTO DI BORSA E DALLE RELATIVE ISTRUZIONI, ATTRIBUIRÀ ALLE AZIONI LA QUALIFICA DI STAR. IL SEGMENTO STAR SI CARATTERIZZA, RISPETTO AL SEGMENTO ORDINARIO DEL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO, PER I PIÙ ALTI REQUISITI DI TRASPARENZA INFORMATIVA, *CORPORATE GOVERNANCE* E LIQUIDITÀ DEI TITOLI IVI NEGOZIATI.

A SEGUITO DELL'OFFERTA GLOBALE I POSSESSORI DELLE AZIONI POTRANNO LIQUIDARE IL PROPRIO INVESTIMENTO MEDIANTE LA VENDITA SUL MERCATO DI QUOTAZIONE DELLE STESSE. TUTTAVIA, NON È POSSIBILE GARANTIRE CHE SI FORMI O SI MANTENGA UN MERCATO LIQUIDO PER LE AZIONI, IN QUANTO LE RICHIESTE DI VENDITA POTREBBERO NON TROVARE ADEGUATE, TEMPESTIVE CONTROPARTITE.

INOLTRE, A SEGUITO DEL COMPLETAMENTO DELL'OFFERTA GLOBALE, IL PREZZO DI MERCATO DELLE AZIONI POTREBBE FLUTTUARE, ANCHE NOTEVOLMENTE, IN RELAZIONE A UNA SERIE DI FATTORI (TRA CUI UN'EVENTUALE VENDITA DI UN NUMERO CONSIDEREVOLE DI AZIONI DA PARTE DEGLI AZIONISTI CHE HANNO ASSUNTO UN IMPEGNO TEMPORANEO A NON ALIENARE LE AZIONI STESSE, ALLA SCADENZA DEL TERMINE DI EFFICACIA DEL SUDDETTO IMPEGNO),

ALCUNI DEI QUALI ESULANO DAL CONTROLLO DELLA SOCIETÀ E POTREBBE, PERTANTO, NON RIFLETTERE I REALI RISULTATI OPERATIVI DELL'EMITTENTE.

SI SEGNALA ALTRESÌ CHE, QUALORA DOPO LA CONCLUSIONE DELL'OFFERTA GLOBALE LA DIFFUSIONE DELLE AZIONI PRESSO IL PUBBLICO RISULTASSE INFERIORE AL MINIMO RICHIESTO PER L'AMMISSIONE SUL SEGMENTO STAR, LE AZIONI POTREBBERO ESSERE NEGOZIATE ESCLUSIVAMENTE SUL SEGMENTO ORDINARIO DEL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO, PER IL QUALE È RICHIESTA UNA MINORE DIFFUSIONE DELLE AZIONI PRESSO IL PUBBLICO.

5. *INTERVALLO DI PREZZO E PREZZO DI OFFERTA*

L'INTERVALLO DI DI PREZZO DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE OGGETTO DELL'OFFERTA È COMPRESO FRA UN MINIMO DI EURO 4,55 PER AZIONE ED UN MASSIMO DI EURO 6,05 PER AZIONE.

IL VALORE MASSIMO DELL'INTERVALLO DI PREZZO È VINCOLANTE AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA E, PERTANTO, IL PREZZO DI OFFERTA NON POTRÀ SUPERARE IL MASSIMO DELL'INTERVALLO DI PREZZO.

ALLA DETERMINAZIONE DEL SUDDETTO INTERVALLO DI PREZZO SI È PERVENUTI CONSIDERANDO I RISULTATI, LE PROSPETTIVE DI SVILUPPO DELL'ESERCIZIO IN CORSO E DI QUELLI SUCCESSIVI DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO, APPLICANDO LE METODOLOGIE DI VALUTAZIONE PIÙ COMUNEMENTE RICONOSCIUTE DALLA DOTTRINA E DALLA PRATICA PROFESSIONALE A LIVELLO INTERNAZIONALE, TENENDO CONTO DELLE CONDIZIONI DI MERCATO, E DELLE RISULTANZE DELL'ATTIVITÀ DI *PREMARKETING* EFFETTUATA PRESSO INVESTITORI PROFESSIONALI DI ELEVATO *STANDING* INTERNAZIONALE.

IN PARTICOLARE, A FINI VALUTATIVI SONO STATE CONSIDERATE LE RISULTANZE DERIVANTI DALL'APPLICAZIONE DEL METODO DEI MULTIPLI DI MERCATO, CHE PREVEDE LA COMPARAZIONE DELLA SOCIETÀ CON ALCUNE SOCIETÀ QUOTATE DI RIFERIMENTO, E, COME ANALISI DI CONTROLLO, IL METODO FINANZIARIO DI VALUTAZIONE DEI FLUSSI DI CASSA (COSIDDETTO *DISCOUNTED CASH FLOW*) BASATO SULLA ATTUALIZZAZIONE DEI FLUSSI DI CASSA PROSPETTICI.

CON RIFERIMENTO AI MULTIPLI DI MERCATO, È STATO SELEZIONATO UN CAMPIONE DI SOCIETÀ COMPARABILI SULLA BASE DI TALUNE SIMILARITÀ CON IL GRUPPO ED OPERANTI PREVALENTEMENTE IN DUE SETTORI DI ATTIVITÀ: (I) OPERATORI INTERNAZIONALI DI DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI CREDITO AL MERCATO *RETAIL* (*BROKING*), (II) OPERATORI INTERNAZIONALI DI *BUSINESS PROCESS OUTSOURCING* (BPO).

DI SEGUITO SI RIPORTANO I PRINCIPALI MOLTIPLICATORI DI MERCATO RIFERITI ALL'EMITTENTE, CALCOLATI SULLA BASE DI DATI ESTRATTI DAL BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO PER L'ANNO 2006, IL CONTROVALORE DEL LOTTO MINIMO E DEL LOTTO MINIMO DI ADESIONE MAGGIORATO NONCHÉ I DATI RELATIVI ALLA SUA CAPITALIZZAZIONE CALCOLATI SULLA BASE DEI VALORI MINIMO E MASSIMO DELL'INTERVALLO DI PREZZO.

Intervallo di Prezzo

	Minimo	**Massimo**
Prezzo per Azione	4,55	6,05
Controvalore di Lotto Minimo (Euro)	2.730	3.630

Controvalore di Lotto Minimo di Adesione Maggiorato (Euro)	27.300	36.300
Capitalizzazione (milioni di Euro)	179,8	239,0
P/E [(1)]	34,9 x	46,4 x

(1) Rapporto tra prezzo e utile netto per azione per l'esercizio 2006.

LA TABELLA CHE SEGUE RIPORTA, AI FINI MERAMENTE INDICATIVI E SENZA CHE QUESTI ABBIANO ALCUN VALORE AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA, ALCUNI MOLTIPLICATORI DI MERCATO RELATIVI A SOCIETÀ QUOTATE CHE RISULTANO MAGGIORMENTE COMPARABILI CON LA SOCIETÀ PER L'ATTIVITÀ SVOLTA E I PRODOTTI OFFERTI. SI SEGNALA PERALTRO CHE, DA UN LATO, NON VI SONO SOCIETÀ COMPARABILI QUOTATE SUL MERCATO ITALIANO, DALL'ALTRO LE SOCIETÀ IN VARIA MISURA COMPARABILI QUOTATE SUI MERCATI ESTERI DIFFERISCONO DA GRUPPO MOL, ANCHE IN MODO SIGNIFICATIVO, PER DIMENSIONI, *BUSINESS MIX*, MODELLO DI *BUSINESS*, MERCATI DI RIFERIMENTO. IL CAMPIONE DI RIFERIMENTO INDICATO NELLA TABELLA È RITENUTO QUELLO PIÙ SIGNIFICATIVO, IN TERMINI DI COMPARABILITÀ, E I MOLTIPLICATORI INDICATI SONO STATI CALCOLATI UTILIZZANDO LA CAPITALIZZAZIONE DI MERCATO AL 9 APRILE 2007, NONCHÉ I DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI RIVENIENTI DAI BILANCI PUBBLICATI O DA INFORMAZIONI UFFICIALI RESE DISPONIBILI AL PUBBLICO DALLE SOCIETÀ STESSE.

Moltiplicatori

Società	**Paese**	***Core business***	***Capitalizzazione (€ m)[(3)]***	**P/E [(1)]**
Interhyp	Germania	Mediazione creditizia	617	45.0x
Meilleurtaux	Francia	Mediazione creditizia	96	50.4x
Media Broking				47.7x
Ocwen	USA	BPO per gestione clienti post-erogazione mutuo	747	15.5x
WNS	India[(2)]	BPO	939	41.2x
Media BPO				28.4x

(1) Rapporto tra prezzo e utile netto per azione; i dati di Interhyp, Meilleurtaux e Ocwen sono riferiti al 31 dicembre 2006; i dati di WNS sono riferiti al 30 marzo 2006 data di chiusura dell'esercizio.
(2) WNS è quotata sul New York Stock Exchange tramite ADR notes.
(3) Capitalizzazione di mercato al 9 Aprile 2007 e convertita in Euro al tasso di cambio USD/€ dello stesso giorno pari a 0,796.

IL PREZZO DI OFFERTA SARÀ RESO NOTO MEDIANTE PUBBLICAZIONE DI APPOSITO AVVISO INTEGRATIVO SU ALMENO UN QUOTIDIANO A TIRATURA NAZIONALE ENTRO DUE GIORNI LAVORATIVI DAL TERMINE DEL PERIODO DI OFFERTA E TRASMESSO CONTESTUALMENTE A CONSOB. TALE AVVISO CONTERRÀ, INOLTRE, I DATI RELATIVI ALLA CAPITALIZZAZIONE DELLA SOCIETÀ, IL RICAVATO COMPLESSIVO DERIVANTE DALL'OFFERTA RIFERITA AL PREZZO DI OFFERTA AL NETTO DELLE COMMISSIONI RICONOSCIUTE AL CONSORZIO PER L'OFFERTA PUBBLICA E AL CONSORZIO ISTITUZIONALE, NONCHÉ IL CONTROVALORE DEL LOTTO MINIMO DI ADESIONE E DEL LOTTO MINIMO DI ADESIONE MAGGIORATO, CALCOLATI SULLA BASE DEL PREZZO DI OFFERTA.

6. *RISCHI RELATIVI ALLE LIMITAZIONI NELLA DISTRIBUZIONE DI DIVIDENDI*

AL TERMINE DI CIASCUN ESERCIZIO, IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE POTREBBE PROPORRE ALL'ASSEMBLEA DI NON PROCEDERE ALLA DISTRIBUZIONE DI ALCUN DIVIDENDO. LA CAPACITÀ DELL'EMITTENTE DI DISTRIBUIRE DIVIDENDI RELATIVI AI PROSSIMI

ESERCIZI PUÒ ESSERE ALTRESÌ INFLUENZATA A TITOLO ESEMPLIFICATIVO: (I) DALL'EFFETTIVA REALIZZAZIONE DI UTILI FUTURI; (II) DALLA POSIZIONE FINANZIARIA DELL'EMITTENTE O DEL GRUPPO NEL SUO COMPLESSO; (III) DALLA NECESSITÀ DI EFFETTUARE ACCANTONAMENTI O DI ISTITUIRE RISERVE; (IV) DALLE LIMITAZIONI DERIVANTI DAL CONTRATTO DI FINANZIAMENTO, IN RELAZIONE ALLE QUALI SI VEDA LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 22, PARAGRAFO 22.1E (V) DA ULTERIORI FATTORI RITENUTI RILEVANTI DAGLI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE AL FINE DI PROCEDERE ALLA PREDETTA DISTRIBUZIONE. L'EMITTENTE INOLTRE È LA *HOLDING* CAPOGRUPPO DEL GRUPPO E PERTANTO LA CAPACITÀ DELL'EMITTENTE DI DISTRIBUIRE DIVIDENDI DIPENDE ALTRESÌ DALL'ATTIVITÀ E DAI RISULTATI ECONOMICI DELLE SOCIETÀ OPERATIVE DEL GRUPPO. SEBBENE PER L'ESERCIZIO 2005 L'EMITTENTE ABBIA PROCEDUTO ALLA DISTRIBUZIONE DI DIVIDENDI, NON PUÒ, PERTANTO, ESSERE GARANTITO CHE NEI PROSSIMI ESERCIZI L'EMITTENTE PROCEDA A DISTRIBUZIONI DI DIVIDENDI.

NEL BILANCIO D'ESERCIZIO 2006 L'EMITTENTE HA RILEVATO UTILI DA PARTECIPAZIONI CHE FANNO RIFERIMENTO ALLA DELIBERAZIONE E DISTRIBUZIONE DI DIVIDENDI DA PARTE DELLE SOCIETÀ OPERATIVE PER EURO 9.070.731.

IN PARTICOLARE MUTUIONLINE S.P.A. HA DELIBERATO ED IN PARTE PAGATO NEL CORSO DEL 2006 DIVIDENDI A VALERE SUGLI UTILI DEGLI ESERCIZI PRECEDENTI PER EURO 1.037.686 E DIVIDENDI A VALERE SU ALTRE RISERVE DISPONIBILI PER EURO 935.600, E HA DELIBERATO E NON ANCORA PAGATO, IN SEDE DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO 2006, DIVIDENDI A VALERE SULL'UTILE 2006 PER EURO 2.400.000; CREDITONLINE S.P.A. HA DELIBERATO ED IN PARTE PAGATO NEL CORSO DEL 2006 DIVIDENDI A VALERE SUGLI UTILI DEGLI ESERCIZI PRECEDENTI PER EURO 1.495.531 E DIVIDENDI A VALERE SU ALTRE RISERVE DISPONIBILI PER EURO 24.250, E HA DELIBERATO E NON ANCORA PAGATO, IN SEDE DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO 2006, DIVIDENDI A VALERE SULL'UTILE 2006 PER EURO 600.000; CENTRO ISTRUTTORIE S.P.A. HA DELIBERATO ED IN PARTE PAGATO NEL CORSO DEL 2006 DIVIDENDI A VALERE SUGLI UTILI DEGLI ESERCIZI PRECEDENTI PER EURO 880.241 E DIVIDENDI A VALERE SU ALTRE RISERVE DISPONIBILI PER EURO 447.423, E HA DELIBERATO E NON ANCORA PAGATO, IN SEDE DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO 2006, DIVIDENDI A VALERE SULL'UTILE 2006 PER EURO 550.000; INFINE, CENTRO FINANZIAMENTI S.P.A. HA DELIBERATO E NON ANCORA PAGATO, IN SEDE DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO 2006, DIVIDENDI A VALERE SULL'UTILE 2006 PER EURO 700.000.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 20, PARAGRAFO 20.7 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

7. *RISCHI RELATIVI A POSSIBILI EFFETTI DI DILUIZIONE DEL CAPITALE IN RELAZIONE ALL'EVENTUALE ESERCIZIO DELLE STOCK OPTION ASSEGNATE*

IN CASO DI ESERCIZIO DEI DIRITTI DI OPZIONE ASSEGNATI AI BENEFICIARI DEL PIANO DI *STOCK OPTION* PER DIPENDENTI, AMMINISTRATORI E COLLABORATORI (SI VEDA LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 17, PARAGRAFO 17.2), POTRANNO ESSERE ASSEGNATE AI TITOLARI DELLE OPZIONI CHE HANNO ESERCITATO LE STESSE, IN TUTTO O IN PARTE, AZIONI DI NUOVA EMISSIONE CORRISPONDENTI AD UN AMMONTARE MASSIMO DEL 7,4% DELL'ATTUALE CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE O, ALTERNATIVAMENTE O CONGIUNTAMENTE SULLA BASE DI QUANTO DETERMINERÀ IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE, AZIONI PRECEDENTEMENTE ACQUISTATE DALLA SOCIETÀ. DI CONSEGUENZA, SI POTREBBE VERIFICARE, NEI LIMITI SOPRA INDICATI, UN EFFETTO DILUITIVO DELLA PARTECIPAZIONE AL CAPITALE DELLA SOCIETÀ CHE LE AZIONI ACQUISTATE NELL'AMBITO DELL'OFFERTA GLOBALE RAPPRESENTANO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 17, PARAGRAFO 17.2 E ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 21 PARAGRAFO 21.1.7 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

8. *IMPIEGO DEI PROVENTI DELL'OFFERTA GLOBALE*

L'OFFERTA GLOBALE NON COMPORTA ALCUN PROVENTO IN FAVORE DELLA SOCIETÀ AVENDO AD OGGETTO ESCLUSIVAMENTE AZIONI GIÀ IN CIRCOLAZIONE POSTE IN VENDITA DAGLI AZIONISTI VENDITORI. NON È PREVISTO IL REIMPIEGO IN FAVORE DEL GRUPPO DEI PROVENTI DERIVANTI DALL'OFFERTA GLOBALE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 1, PARAGRAFO 3.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

9. *IMPEGNI DI LOCK-UP*

GLI AZIONISTI VENDITORI E LA SOCIETÀ ASSUMERANNO NEI CONFRONTI DEI COORDINATORI DELL'OFFERTA L'IMPEGNO A NON EFFETTUARE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, PER LA DURATA DI 6 MESI DECORRENTI DALLA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI DELLE AZIONI, OPERAZIONI DI VENDITA O COMUNQUE ATTI DI DISPOSIZIONE CHE ABBIANO PER OGGETTO, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, LE AZIONI DELLA SOCIETÀ DAGLI STESSI DETENUTE, SENZA IL PREVENTIVO CONSENSO SCRITTO DEI COORDINATORI DELL'OFFERTA, CONSENSO CHE NON POTRÀ ESSERE IRRAGIONEVOLMENTE NEGATO. GLI AZIONISTI VENDITORI E LA SOCIETÀ SI IMPEGNERANNO, INOLTRE, PER UN MEDESIMO PERIODO, A NON (I) PROMUOVERE E/O APPROVARE OPERAZIONI DI AUMENTO DI CAPITALE (SE NON PER RICOSTITUIRE IL CAPITALE O NEI CASI IN CUI L'AUMENTO SIA EVENTUALMENTE NECESSARIO AI SENSI DELLA NORMATIVA VIGENTE) O DI EMISSIONE DI OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI OVVERO DI ALTRI STRUMENTI FINANZIARI, ANCHE PARTECIPATIVI, CHE CONFERISCONO IL DIRITTO DI ACQUISTARE, SOTTOSCRIVERE, CONVERTIRE IN O SCAMBIARE CON AZIONI, OVVERO (II) AUTORIZZARE IL COMPIMENTO DI ATTI DI DISPOSIZIONE SU AZIONI EVENTUALMENTE POSSEDUTE DALLA SOCIETÀ.

ALMA VENTURES S.A. E STEFANO ROSSINI ASSUMERANNO NEI CONFRONTI DEI COORDINATORI DELL'OFFERTA L'IMPEGNO A NON EFFETTUARE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, PER LA DURATA DI 24 MESI DECORRENTI DALLA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI DELLE AZIONI, OPERAZIONI DI VENDITA O COMUNQUE ATTI DI DISPOSIZIONE CHE ABBIANO PER OGGETTO, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, LE AZIONI DELLA SOCIETÀ DAGLI STESSI DETENUTE, SENZA IL PREVENTIVO CONSENSO SCRITTO DEI COORDINATORI DELL'OFFERTA, CONSENSO CHE NON POTRÀ ESSERE IRRAGIONEVOLMENTE NEGATO, FERMO RESTANDO CHE ALMA VENTURES S.A. E/O STEFANO ROSSINI POTRANNO, DANDONE PREVENTIVA COMUNICAZIONE PER ISCRITTO AI COORDINATORI DELL'OFFERTA, DARE IN PEGNO AZIONI A GARANZIA DI FINANZIAMENTI OTTENUTI ESCLUSIVAMENTE AL FINE DI ADEMPIERE OBBLIGHI DI PAGAMENTO DI IMPOSTE O TASSE CONNESSE ALLE AZIONI DETENUTE ALLA DATA DI ASSUNZIONE DEL SUDDETTO IMPEGNO (E FINO AD UN AMMONTARE MASSIMO DI EURO 2.000.000), CON LA CONDIZIONE CHE IL CREDITORE PIGNORATIZIO NON POTRÀ NEGOZIARE O VENDERE LE AZIONI O ALTRIMENTI DISPORNE, SALVO IN CASO DI INADEMPIMENTO DA PARTE DI ALMA VENTURES S.A. E/O STEFANO ROSSINI DEL CONTRATTO DI FINANZIAMENTO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 14, PARAGRAFO 14.1.7 E ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 7, PARAGRAFO 7.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

5 INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

La denominazione legale e commerciale dell'Emittente è "Gruppo MutuiOnline S.p.A., in breve Gruppo MOL S.p.A. o anche MOL Holding S.p.A.".

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

L'Emittente è iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al numero 05072190969.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stata costituita in Italia in data 5 dicembre 2005, con atto a rogito Notaio Massimo Tofoni, repertorio n. 60868, Raccolta n. 11328.

La durata della Società è fissata al 31 dicembre 2030, salvo proroghe o anticipato scioglimento.

5.1.4 Sede e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano con sede legale in Milano, corso Buenos Aires, 18 ed uffici amministrativi in Milano, via Pietro Rondoni, 1, numero di telefono 02 489831.

5.1.5 Avvenimenti importanti nell'evoluzione dell'attività del Gruppo

Il Gruppo nasce da un'idea di Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi, azionisti in via indiretta dell'Emittente e membri del *top management* del Gruppo alla data del Prospetto Informativo, i quali nel 1999, sulla base di studi e valutazioni in merito alle potenzialità di crescita del mercato italiano della distribuzione dei prodotti di credito a privati e famiglie, ideano un progetto focalizzato sulla distribuzione di Mutui tramite *Internet*.

Nel 2000 Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi costituiscono MutuiOnline S.r.l. (oggi MutuiOnline S.p.A.) e raccolgono fondi dalle società di *venture capital* Nestor 2000 S.p.r.l. e Jupiter Venture S.A., gli Azionisti Venditori, attraverso un aumento di capitale della società di diritto inglese MOL (UK) Holdings Ltd. (**MOL UK**) dagli stessi posseduta che, nel medesimo anno, acquista l'intero capitale sociale di MutuiOnline S.r.l..

Nel corso della seconda metà del 2000, MutuiOnline S.r.l., tramite il sito www.mutuionline.it, inizia ad intermediare Mutui erogati da Istituti Finanziari, iscrivendosi con il numero 235 all'albo dei mediatori creditizi, appena istituto presso l'Ufficio Italiano Cambi a seguito della pubblicazione del Regolamento di attuazione dell'articolo 16 della legge 7 marzo 1996, n. 108, pubblicato sulla G.U. n. 243 del 17/10/2000.

Nel corso del 2001, grazie all'esperienza maturata attraverso suddetto sito, MutuiOnline S.r.l. lancia altresì il sito www.prestitionline.it finalizzato alla distribuzione tramite *Internet* di Prodotti di Credito al Consumo, in particolare Prestiti Personali

Nel corso del 2001, inoltre, MOL UK costituisce MOL Servizi S.r.l. (oggi Centro Istruttorie S.p.A.), con sede a Cagliari, con l'obiettivo di sviluppare separatamente la Linea di Business della gestione in *outsourcing* di processi di istruttoria di Mutui in nome e per conto di Istituti Finanziari. In tale contesto nel medesimo anno, MutuiOnline S.r.l. (che si trasforma in MutuiOnline S.p.A. il 3 giugno 2003) cede a MOL Servizi S.r.l. (oggi Centro Istruttorie S.p.A.) un ramo d'azienda costituito da attività per la gestione in *outsourcing* di procedure di istruttoria per Mutui ad un valore pari a Lire 305 milioni (equivalente ad Euro 157.519,35). La determinazione del corrispettivo per la cessione del ramo d'azienda a MOL Servizi S.r.l. non è stata supportata da alcuna perizia di un terzo indipendente in quanto determinato in base al valore contabile dei cespiti ceduti.

Nel corso del 2002, Stefano Rossini, azionista dell'Emittente e membro del *top management* del Gruppo alla data del Prospetto Informativo, inizia la propria collaborazione con il Gruppo, con responsabilità prevalentemente relative alla creazione ed allo sviluppo dell'attività di gestione in *outsourcing* di processi commerciali e di istruttoria di Mutui.

Con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002, MutuiOnline S.r.l. raggiunge il *break-even* operativo ed il conto economico si chiude in utile (il primo dividendo distribuito sarà quello relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003). Sempre nel 2002, il Gruppo apre due negozi con marchio MutuiOnline nelle città di Milano e di Torino.

Nel corso del 2003, MOL Servizi S.r.l. stipula con alcuni Istituti Finanziari i primi accordi commerciali per la gestione in *outsourcing* di processi commerciali e di istruttoria Mutui. Nello stesso anno MOL UK acquista per un corrispettivo pari ad Euro 287.449 la totalità del capitale sociale della società CreditOnline S.p.A., in precedenza concorrente di MutuiOnline S.p.A., la quale si specializza nel mercato della distribuzione dei Prodotti di Credito al Consumo sfruttando tecnologie e *know-how* proprietari. La determinazione del corrispettivo per l'acquisto del capitale sociale di CreditOnline S.p.a. da parte di MOL UK non è stata supportata da alcuna perizia di un terzo indipendente. Il corrispettivo, infatti, è stato determinato sulla base di una trattativa con gli azionisti cedenti.

Nel corso del 2004, nell'ottica di sviluppo e potenziamento dell'attività di *outsourcing*, MOL Servizi S.p.A. (già MOL Servizi S.r.l.) perfeziona la propria infrastruttura tecnologica e applicativa, con la realizzazione di una nuova piattaforma *software* proprietaria sviluppata internamente a supporto della gestione multi-banca dei processi operativi e commerciali per i Mutui. Inoltre, il Gruppo conclude nuovi accordi commerciali per la fornitura di servizi in *outsourcing* ed in particolare viene avviata l'operatività con l'Istituto che attualmente rappresenta il principale cliente del Gruppo.

Nel medesimo anno, nell'ottica dell'espansione dell'attività di distribuzione dei Prodotti di Credito al Consumo, MutuiOnline S.p.A. cede a CreditOnline S.p.A. il marchio PrestitiOnline per un corrispettivo pari ad Euro 25.000 oltre IVA.

In data 6 luglio 2005, nell'ambito dell'attività di *outsourcing*, MOL UK costituisce la società MOL Italia Holding S.p.A (oggi Centro Finanziamenti S.p.A.), iscritta all'albo degli intermediari finanziari, operante nel mercato della gestione in *outsourcing* di processi commerciali a distanza per prodotti di Mutuo. Nel corso del 2005, la Divisione Broking amplia la propria offerta prodotti con l'avvio della commercializzazione di Mutui di consolidamento debiti, di recente introduzione sul mercato italiano.

In data 17 novembre 2005, MOL UK costituisce PP&E S.r.l. che effettua servizi di locazione immobiliare a favore delle altre società del Gruppo. PP&E S.r.l. in data 19 novembre 2005, stipula un contratto di locazione finanziaria con SanPaolo Leasint S.p.A. finalizzato all'utilizzo e riscatto di un immobile a Cagliari (per maggiori dettagli si veda la Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2).

Al fine di consolidare nell'ambito di un gruppo societario italiano l'attività svolta dalle società operative, il 5 dicembre 2005, MOL UK costituisce l'Emittente ed il 22 dicembre 2005 cede le partecipazioni nelle suddette società operative italiane alla neo-costituita MOL Holding S.r.l. (oggi Gruppo MutuiOnline S.p.A., l'Emittente). La cessione avviene a valore di libro per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 6.686.490. Il valore delle partecipazioni cedute è stato attestato da una perizia giurata del Dott. Marco Zampetti, membro del consiglio di amministrazione che entrerà in carica dalla Data Condizionata di Efficacia, del 22 dicembre 2005, dalla quale risulta che lo stesso è *almeno pari (quindi, non inferiore) al valore di libro in capo alla controllante MOL (UK) Holdings Ltd.* (tale perizia è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente. Si veda la Sezione Prima, Capitolo 24). Contestualmente a tale cessione viene impostata la struttura organizzativa del Gruppo articolata in due divisioni operative: la Divisione Broking e la Divisione BPO.

Il 2005 rappresenta un anno di significativa crescita della Divisione Broking nel mercato della distribuzione dei Mutui, con un aumento percentuale del numero di Mutui intermediati superiore al 50% rispetto all'esercizio precedente.

All'inizio del 2006, Centro Istruttorie S.p.A. (già MOL Servizi S.p.A.) avvia la nuova Linea di Business relativa a servizi di gestione in *outsourcing* di processi di istruttoria di Prestiti CQS, che si avvale di una nuova piattaforma tecnologica proprietaria sviluppata internamente.

Sempre all'inizio del 2006, MutuiOnline S.p.A. espande la propria strategia commerciale sul Canale Fisico avviando lo sviluppo della Linea di Business CreditPanel tramite il reclutamento di professionisti indipendenti sul territorio (per maggiori dettagli si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1).

In data 3 ottobre 2006, l'Emittente, al fine di rimborsare a MOL UK il debito relativo al corrispettivo per l'acquisto delle società operative avvenuto nel dicembre 2005, sottoscrive un contratto di mutuo per complessivi Euro 6 milioni con l'istituto SanPaolo IMI S.p.A. (alla data del Prospetto Informativo Intesa Sanpaolo S.p.A.) (si veda Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1.2 del Prospetto Informativo). A garanzia del finanziamento nonché dell'esatto e puntuale adempimento delle obbligazioni derivanti dallo stesso, l'Emittente originariamente costituisce in pegno il 100% delle azioni rappresentanti il capitale sociale della controllata MutuiOnline S.p.A. L'Emittente, senza dover fornire ulteriori garanzie in sostituzione del pegno, in data 28 marzo ha ottenuto dalla banca la cancellazione del pegno sulle azioni in data 28 marzo 2007 successivamente annotata a libro soci in data 11 aprile 2007. (Per maggiori dettagli si veda la Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1).

Nel dicembre 2006 MOL UK assegna proporzionalmente ai propri soci - i quali vengono successivamente iscritti nel libro soci dell'Emittente - il 100% delle azioni di Gruppo MutuiOnline S.p.A. mediante la distribuzione di un dividendo in natura a valore di libro pari a 51.288 sterline inglesi - corrispondenti al cambio di tale data ad Euro 76.230,67 - (senza alcuna alcuna stima del valore normale delle partecipazioni assegnate in quanto non richiesta dalla normativa inglese applicabile). L'Emittente, conseguentemente, diventa la *holding* capogruppo del Gruppo.

Tale assegnazione è stata effettuata avuto riguardo alle disposizioni di diritto inglese le quali prevedono che (i) nell'ultimo bilancio (annuale o infraannuale) approvato e soggetto a revisione contabile devono risultare riserve disponibili almeno pari al valore di libro dei beni da assegnare; (ii) l'assegnazione non deve essere vietata dallo statuto; e (iii) deve essere approvata dall'assemblea degli azionisti.

In data 12 dicembre 2006, l'assemblea straordinaria dell'Emittente adotta un nuovo statuto sociale con il quale, oltre ad alcune modifiche in materia di *governance*, viene modificata la denominazione sociale dell'Emittente da "MOL Holding S.p.A." in "Gruppo MutuiOnline S.p.A.", in breve Gruppo MOL S.p.A. o anche MOL Holding S.p.A.". La medesima assemblea delibera di eliminare il valore nominale delle azioni procedendo al ritiro e all'annullamento di 275.000 azioni dal valore nominale di Euro 1

ciascuna e contestuale riemissione di 39.511.870 nuove azioni prive di valore nominale. In pari data, quale effetto dell'assegnazione delle azioni dell'Emittente in capo ai soci di MOL UK, i principali soci (Nestor 2000 S.p.r.l., Alma Ventures S.A. e Jupiter Venture S.A.) stipulano un patto parasociale al fine di regolare i reciproci rapporti in merito a taluni diritti e facoltà in relazione alle Azioni di loro rispettiva proprietà e alla *governance* della Società. Il patto parasociale si risolverà alla Data Condizionata di Efficacia.

Infine, in data 9 febbraio 2007, l'assemblea ed il consiglio di amministrazione dell'Emittente, per quanto di loro competenza, hanno assunto le necessarie delibere relative (i) all'approvazione della domanda di ammissione delle Azioni dell'Emittente alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, (ii) all'aumento gratuito di capitale sociale da Euro 275.000 a Euro 1.000.000 in via gratuita mediante passaggio di riserve disponibili a capitale ai sensi dell'articolo 2442 del codice civile, (iii) all'approvazione di un piano di *stock option* per dipendenti, amministratori e collaboratori dell'Emittente e delle altre società del Gruppo, con efficacia dalla Data Condizionata di Efficacia, (iv) al conferimento della delega al consiglio di amministrazione ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile per aumentare il capitale sociale a servizio del piano di *stock option*, con efficacia dalla Data Condizionata di Efficacia, (v) all'autorizzazione all'acquisto e vendita di azioni proprie ai sensi degli articoli 2357 e 2357 *ter* del codice civile con efficacia dalla Data Condizionata di Efficacia nonché (vi) all'adozione di un nuovo statuto sociale ed alla ridefinizone della *corporate governance* dell'Emittente, anche al fine di dare concreta attuazione (dalla data di inizio delle negoziazioni) alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina attualmente in vigore e con efficacia dalla Data Condizionata di Efficacia.

5.2 Investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati nell'ultimo triennio dal Gruppo

La seguente tabella indica gli investimenti ripartiti per tipologia e categoria effettuati dal Gruppo nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 determinati in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea:

	Al 31 dicembre,		
(migliaia di Euro)	**2006**	**2005**	**2004**
Immobilizzazioni immateriali			
Costi di sviluppo	198	541	577
Licenze e diritti simili	5	67	93
Attività immateriali in corso	-	-	73
Totale Immobilizzazioni immateriali	**203**	**608**	**743**
Immobilizzazioni materiali			
Terreni e fabbricati	984	1.650	-
Impianti e macchinari	523	106	75
Altre immobilizzazioni materiali	254	386	291
Totale Immobilizzazioni materiali	**1.761**	**2.142**	**366**
Totale investimenti	**1.964**	**2.750**	**1.109**

5.2.2 Investimenti in immobilizzazioni immateriali

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali, effettuati dal Gruppo nel corso del triennio in esame, si riferiscono, prevalentemente, ai costi di sviluppo sostenuti per la realizzazione ed il potenziamento dei software utilizzati dal Gruppo.

Costi di sviluppo

Il Gruppo utilizza i seguenti sistemi software proprietari a supporto delle proprie attività:

- **Piattaforma MOL**: è il sistema *software* utilizzato dalla Linea di Business MutuiOnline. Tale sistema è composto da una componente di front-end tramite cui il Gruppo eroga il sito www.mutuionline.it ed una componente di back-end tramite cui i mediatori creditizi del Gruppo gestiscono le attività di contatto e relazione con la clientela.

- **Piattaforma POL**: è il sistema *software* utilizzato dalla Linea di Business PrestitiOnline. Tale sistema eroga e gestisce il sito www.prestitionline.it.

- **Piattaforma CEI**: è il sistema *software* utilizzato dalla Linea di Business CEI per la gestione dei processi di istruttoria dei Mutui; il sistema è inoltre in grado di fornire supporto alle attività commerciali svolte dalla Linea di Business FEC.

- **Piattaforma CLC**: è il sistema *software* utilizzato dalla Linea di Business CLC per la gestione dei processi di istruttoria dei Prestiti CQS;

- **Piattaforma DOC**: è il sistema *software* utilizzato dalla Divisione BPO per la scansione, classificazione e archiviazione documenti.

L'attività di sviluppo è prevalentemente svolta da alcune Risorse specialistiche interne al Gruppo.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 i costi di sviluppo capitalizzati sono pari rispettivamente ad Euro 198 migliaia, Euro 541 migliaia ed Euro 577 migliaia.

Tali investimenti sono stati effettuati nell'ottica di: i) potenziare i siti www.mutuionline.it e www.prestitionline.it e le corrispondenti componenti di back-end per estendere le funzionalità disponibili, migliorare l'efficacia commerciale, aumentare l'efficienza e consentire di gestire un sempre maggior numero di contatti e di richieste di finanziamento; ii) aumentare l'integrazione con gli Istituti Finanziari clienti, automatizzare i processi, velocizzare le tempistiche, migliorare la qualità del servizio, e ridurre i costi per tutte le attività svolte dalla Divisione BPO.

Licenze e diritti simili

Gli investimenti effettuati nel corso degli esercizi 2006, 2005 e 2004 sono pari rispettivamente ad Euro 5 migliaia, Euro 67 migliaia ed Euro 93 migliaia e si riferiscono prevalentemente a costi per l'acquisto di licenze relative a software ed applicativi.

Attività immateriali in corso

La voce si riferisce, al 31 dicembre 2004, ad attività di sviluppo che si sono concluse nel corso dell'esercizio successivo.

5.2.3 Investimenti in immobilizzazioni materiali

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali, effettuati nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, sono relativi prevalentemente alla voce "Terreni e fabbricati".

Terreni e fabbricati

Il Gruppo, al fine di fronteggiare la crescita dei volumi di attività, ha sottoscritto nel corso del 2005, attraverso la controllata PP&E S.r.l., un contratto di locazione finanziaria immobiliare finalizzato all'acquisto di un immobile sito in Cagliari, il cui costo iscritto in bilancio in accordo allo IAS 17 è di Euro 1.650 migliaia. Tale immobile è stato successivamente frazionato e concesso in locazione alle controllate Centro Finanziamenti S.p.A., MutuiOnline S.p.A. e Centro Istruttorie S.p.A.. Nel corso del 2006 il Gruppo ha investito ulteriori Euro 984 migliaia su tale immobile in attività di ristrutturazione edile ed ammodernamento per renderlo funzionale alle esigenze del Gruppo.

Impianti e macchinari

Nel corso del 2006 il Gruppo ha effettuato investimenti in impianti e macchinari per complessivi Euro 523 migliaia prevalentemente in relazione ad impianti elettrici e di condizionamento per l'immobile sito in Cagliari (Euro 225 migliaia) e per materiale hardware (Euro 184 migliaia). Nel corso del 2005 il Gruppo ha effettuato investimenti in impianti e macchinari per complessivi Euro 106 migliaia prevalentemente relativi a materiale *hardware* (Euro 60 migliaia) ed impianti telefonici ed antifurti (Euro 30 migliaia). Nel corso del 2004 il Gruppo ha invece effettuato investimenti in impianti e macchinari per complessivi Euro 75 migliaia in gran parte afferenti a materiale *hardware*.

Altre immobilizzazioni materiali

La voce include gli investimenti in mobili ed arredi, macchine d'ufficio ed elettroniche ed autovetture aziendali.

Nel corso del 2006 il Gruppo ha effettuato investimenti per complessivi Euro 254 migliaia di cui Euro 97 migliaia in mobili ed arredi, Euro 80 migliaia in macchine d'ufficio ed elettroniche, Euro 59 migliaia in autovetture aziendali.

Nel corso del 2005 il Gruppo ha effettuato investimenti per complessivi Euro 386 migliaia di cui Euro 100 migliaia in mobili ed arredi, Euro 70 migliaia in macchine d'ufficio ed elettroniche, Euro 60 migliaia in autovetture aziendali.

Nel corso del 2004 il Gruppo ha effettuato investimenti per complessivi Euro 291 migliaia di cui Euro 80 migliaia in mobili ed arredi, Euro 160 migliaia in macchine d'ufficio ed elettroniche.

5.2.4 Impegni per investimenti futuri

In data 27 ottobre 2006 la PP&E S.r.l. ha stipulato una scrittura privata con Revibus S.n.c. per la locazione di un'area libera sita in Casic – Elmas, impegnandosi inoltre all'acquisto entro il 31 dicembre 2007 di detta area in due porzioni: una di mq. 1.500 per Euro 110 migliaia ed una di mq. 1.000 per Euro 80 migliaia.

Il Gruppo non ha in essere al 31 marzo 2007 ulteriori impegni per nuovi investimenti.

Il *management* ritiene che gli investimenti che verranno effettuati nel corso del 2007 saranno prevalentemente finanziati attraverso flussi di cassa generati dalle attività operative.

6 PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

Gruppo MutuiOnline S.p.A. (l'**Emittente**) è la *holding* iscritta all'elenco di cui all'articolo 113 del Testo Unico Bancario, di un gruppo di società (il **Gruppo**) attivo nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito a privati e famiglie (gli **Utenti Finali**) e nel mercato italiano dei servizi strumentali alla concessione di finanziamenti erogati da banche ed intermediari finanziari (gli **Istituti Finanziari** o gli **Istituti**).

In particolare, il Gruppo è uno degli operatori *leader* nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito tramite *Internet* e telefono (**Canali Remoti**), offerti dagli Istituti Finanziari agli Utenti Finali[1] e ricopre una posizione di primo piano nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito[2].

Il Gruppo svolge la propria attività tramite due separate divisioni operative (le **Divisioni**):

- **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 (il **Canale Fisico**). Gli Istituti Finanziari che si avvalgono dell'attività prestata dalla Divisione Broking sono primarie banche generaliste (ad es. Intesa Sanpaolo, Capitalia, Monte Paschi) e specializzate (ad es. Banca per la Casa Gruppo Unicredit) ed alcuni dei principali istituti finanziari operanti nel mercato dei Prodotti di Credito al Consumo (ad es. Agos, Citifinancial, Fiditalia, Santander Consumer Bank);

- **Divisione BPO** (*Business Process Outsourcing*): opera nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito, svolgendo a favore degli Istituti Finanziari attività di gestione in *outsourcing* di processi complessi di tipo commerciale e istruttorio relativamente a pratiche di Mutui e di prestiti contro "cessione del quinto dello stipendio o della pensione e/o delega di pagamento" (**Prestiti CQS**). Gli Istituti Finanziari che si avvalgono dell'attività prestata dalla Divisione BPO includono primari Istituti Finanziari nazionali ed esteri.

Al 31 dicembre 2006, il Gruppo è un operatore di rilievo nel mercato italiano della distribuzione del credito agli Utenti Finali in Italia, avendo intermediato a valore circa l'1,0% del totale dei volumi dei Mutui erogati nel 2006 e circa lo 0,4% del totale dei volumi dei prestiti personali erogati nel 2006[3]. Parimenti, il Gruppo è uno dei principali operatori di riferimento sul mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito, intervenendo nella gestione di circa l'1,7% del totale dei volumi dei Mutui stipulati nel 2006[4].

Il Gruppo opera nel mercato della distribuzione di prodotti di credito attraverso due società interamente controllate dall'Emittente, MutuiOnline S.p.A. e CreditOnline S.p.A., entrambe iscritte all'Albo dei Mediatori Creditizi tenuto dall'Ufficio Italiano Cambi. Tale attività è prevalentemente svolta tramite Canali Remoti e, secondariamente, tramite Canale Fisico, operante sul territorio attraverso una rete di professionisti indipendenti attiva dai primi mesi del 2006, denominata rete CreditPanel. Il Canale Fisico beneficia altresì dell'attività distributiva svolta da due negozi a marchio MutuiOnline, presenti dal

[1] Fonte: A.T. Kearney, anno 2007.
[2] Fonte: A.T. Kearney, anno 2007.
[3] Fonte: elaborazione dell'Emittente su stime A.T. Kearney per l' anno 2006.
[4] Fonte: elaborazione dell'Emittente su stime A.T. Kearney per l' anno 2006.

2002 nelle città di Milano e Torino. I volumi di Mutui intermediati dalla Divisione Broking e successivamente erogati dagli Istituti Finanziari nell'anno 2006, sono stati veicolati per oltre il 91% dal Canale Remoto e per la rimanente parte dal Canale Fisico.

Il Gruppo presta servizi di mediazione creditizia ponendosi quale operatore indipendente rispetto ai diversi Istituti, vale a dire senza essere contrattualmente obbligato a proporre agli Utenti Finali i prodotti di alcuno specifico Istituto Finanziario. Il Gruppo è, quindi, in grado di offrire servizi di mediazione che gli consentono, da un lato, di prestare la propria attività nei confronti di diversi Istituti Finanziari e, dall'altro, di mettere a disposizione degli Utenti Finali un'ampia e diversificata gamma di prodotti unita ad un servizio di consulenza personalizzato ed indipendente.

Il modello di ricavo della Divisione Broking si basa su una remunerazione a successo da parte dell'Istituto, ossia una commissione calcolata di norma sull'importo del finanziamento intermediato dalla Divisione e successivamente erogato da parte dell'Istituto. Nel 2006 l'attività svolta dalla Divisione Broking ha riportato ricavi pari ad Euro 12,7 milioni equivalente al 58,2% dei ricavi consolidati di Gruppo. Dal 2004 al 2006 i ricavi di tale attività sono cresciuti ad un tasso medio composto annuo del 48,4%.

Il Gruppo svolge l'attività di gestione in *outsourcing* di processi complessi di tipo commerciale ed istruttorio attraverso due società interamente controllate dall'Emittente, Centro Istruttorie S.p.A. e Centro Finanziamenti S.p.A., quest'ultima iscritta all'elenco di cui all'articolo 106 del Testo Unico Bancario. Il Gruppo presta servizi di *outsourcing* a favore degli Istituti, in nome e per conto dei quali gestisce alcune fasi dei processi commerciali di Mutui nonché di istruttoria delle pratiche relative alla concessione di Mutui e Prestiti CQS. In particolare, i servizi di *outsourcing* prestati agli Istituti Finanziari riguardano la promozione di prodotti degli Istituti e l'assistenza al richiedente nella predisposizione della domanda di Mutuo, l'analisi e l'istruttoria sulla domanda di Mutuo e di Prestito CQS e l'assistenza nella conclusione dei contratti.

Il modello di ricavo della Divisione BPO prevede una remunerazione a successo da parte degli Istituti per le attività di tipo commerciale (commissioni su importi erogati dagli Istituti) e una remunerazione unitaria per pratica lavorata e prevalentemente, indipendente dall'esito della pratica, per le attività di tipo istruttorio. L'attività di gestione in *outsourcing* è stata avviata a fine 2001 e, al 31 dicembre 2006, ha riportato ricavi pari ad Euro 9,1 milioni equivalente al 41,8% dei ricavi consolidati di Gruppo. Dal 2004 al 2006 i ricavi dell'attività di gestione in *outsourcing* sono cresciuti a un tasso medio composto annuo del 112,7%.

Alla data del Prospetto Informativo, il Gruppo offre ad alcuni Istituti Finanziari sia servizi di mediazione sia di BPO ma l'erogazione dei servizi è gestita in maniera del tutto separata e nel pieno rispetto dell'indipendenza strategica, economica ed operativa delle due Divisioni.

Il Gruppo nel complesso ha generato nel 2006 ricavi consolidati pari ad Euro 21,8 milioni, un risultato operativo pari a circa Euro 8,5 milioni e utili netti pari a circa Euro 5,2 milioni. Dal 31 dicembre 2004 al 31 dicembre 2006, i ricavi consolidati di Gruppo sono cresciuti ad un tasso medio composto annuo del 67,5%, il risultato operativo ad un tasso del 92,9% e gli utili netti ad un tasso del 60,7%. Tale crescita, a giudizio del *management*, è stata supportata dai seguenti punti di forza:

- Esperienza, competenza e stabilità del *management*;
- Posizione di primo piano nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito su Canali Remoti (Divisione Broking);
- Limitata dipendenza dai singoli Istituti Finanziari (Divisione Broking);

- Solide dinamiche di sviluppo dei canali distributivi alternativi ai Canali Tradizionali (Divisione Broking);

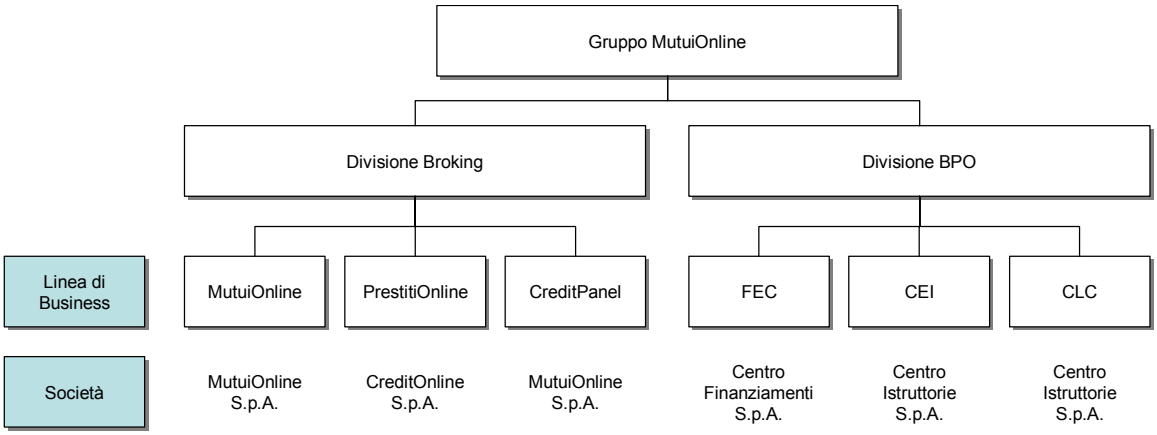
- Posizionamento strategico di primo piano nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito (Divisione BPO);

- Tecnologia proprietaria e all'avanguardia per la gestione di processi di credito complessi (Divisione BPO);

- Focalizzazione su eccellenza operativa e servizio agli Istituti Finanziari (Divisione BPO).

6.1.1 Descrizione della natura delle operazioni e delle principali attività del Gruppo

Il grafico che segue rappresenta sitenticamente l'articolazione del Gruppo in Divisioni e Linee di Business e la corrispondenza con le principali società operative.



I. <u>Mediazione creditizia</u>

A. Descrizione

La Divisione Broking opera nel mercato italiano della distribuzione di Mutui e di Prodotti di Credito al Consumo attraverso, rispettivamente, MutuiOnline S.p.A. e CreditOnline S.p.A., società entrambe iscritte all'Albo dei Mediatori Creditizi ed interamente controllate dall'Emittente. L'attività svolta da tale Divisione è, in particolare, articolata su tre differenti Linee di Business, distinte per tipo di prodotto intermediato e canale distributivo impiegato:

(a) **Linea di Business MutuiOnline:** svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di Mutuo attraverso Canali Remoti;

(b) **Linea di Business PrestitiOnline:** svolge attività nel mercato della distribuzione di Prodotti di Credito al Consumo attraverso Canali Remoti;

(c) **Linea di Business CreditPanel:** svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di Mutuo attraverso Canale Fisico.

La descrizione di ciascuna delle Linee di Business sopra indicate è di seguito riportata.

(a) **Linea di Business MutuiOnline**

La Divisione Broking avvia la propria attività nel mercato italiano della distribuzione di Mutui tramite Canali Remoti nell'ottobre 2000. Al 31 dicembre 2006, 38 Istituti Finanziari si avvalevano della suddetta attività della Divisione Broking. L'attività viene svolta attraverso l'operatività di due canali: il sito *Internet* (www.mutuionline.it) e la struttura commerciale telefonica MutuiOnline raggiungibile attraverso il numero verde dedicato. Le richieste di mutuo della Linea di Business MutuiOnline sono principalmente attribuibili al canale *Internet* e solo in via residuale al canale telefonico.

I prodotti distribuiti tramite i suddetti canali sono rappresentati da diverse tipologie di Mutui, dedicati a soddisfare eterogenee esigenze dell'Utente Finale, tra cui:

(i) **Mutui c.d. casa:** finalizzati all'acquisto o ristrutturazione di immobili da parte dell'Utente Finale;

(ii) **Mutui di sostituzione:** erogati ad un Utente Finale che ha già un Mutuo in corso, al fine di estinguere il Mutuo esistente, le cui condizioni potrebbero essere divenute troppo onerose e di sostituirlo con un nuovo Mutuo;

(iii) **Mutui di consolidamento debiti:** erogati ad un Utente Finale che ha già almeno un Mutuo ed un altro finanziamento in corso, al fine di estinguerli e sostituirli con un nuovo unico Mutuo, la cui rata di rimborso è di norma minore della somma delle rate previste per i finanziamenti precedentemente in essere e che, in taluni casi, consente al mutuatario di ricevere in prestito un ulteriore importo rispetto alla somma già erogatagli sulla base dei finanziamenti precedenti;

(iv) **Mutui di liquidità:** erogati ad un Utente Finale proprietario di una casa sulla quale l'Istituto Finanziario iscrive ipoteca a garanzia dell'erogazione di una somma di denaro all'Utente Finale.

Il sistema integrato di mediazione su Canali Remoti, consente agli Istituti Finanziari di avvalersi di un mezzo tecnico che permette un'alta visibilità dei propri prodotti e di ottenere volumi addizionali di richieste di Mutuo. Gli Utenti Finali beneficiano della possibilità di scelta all'interno di un'ampia gamma di prodotti, di procedure automatizzate e di semplice utilizzo che consentono la comparazione dei prodotti resi disponibili e l'inoltro della richiesta di Mutuo agli Istituti eroganti, della possibilità di ottenere una consulenza telefonica personalizzata ed indipendente ed un'approvazione preliminare della richiesta da parte dell'Istituto erogante in un tempo indicativo di due giorni lavorativi dall'invio della domanda, il tutto senza dover corrispondere alcun compenso.

La Piattaforma MOL utilizzata dalla Linea di Business (si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.2), permette all'Utente Finale – dopo l'inserimento di alcuni dati di definizione richiesta – di calcolare preventivi personalizzati di Mutuo e di paragonarli in modo rapido e facile. I diversi prodotti che rispondono alle esigenze indicate dall'Utente Finale sono esposti per ordine crescente di costo complessivo di finanziamento (rappresentato dal c.d. ISC - Indice Sintetico di Costo) e per tipologia di istruttoria svolta dall'Istituto erogante (istruttoria in filiale o istruttoria remota tramite posta e telefono). Una volta scelto un prodotto tra quelli presentati, l'Utente Finale può inviare *on-line* la richiesta di Mutuo destinata all'Istituto Finanziario.

Gli Utenti Finali che hanno inviato una richiesta *on-line* di Mutuo vengono di norma contattati telefonicamente a valle dell'invio della richiesta da un mediatore creditizio iscritto al relativo albo, appartenente ad un'unità organizzativa dedicata, per offrire una consulenza gratuita sul prodotto e sul processo, a cui segue l'inoltro della richiesta di Mutuo all'Istituto Finanziario selezionato, che avrà successivamente la responsabilità primaria di gestire il rapporto con l'Utente Finale, fino all'erogazione

del finanziamento. I mediatori creditizi che contattano gli Utenti Finali effettuano consulenza sulle caratteristiche dei prodotti di Mutuo richiesti, sui criteri di credito applicati, sulle tipologie di prodotti disponibili, e sulle modalità operative di ciascuna banca. Nell'ambito di tale attività di consulenza i mediatori creditizi hanno la possibilità di consigliare prodotti diversi da quelli inizialmente individuati dagli Utenti Finali.

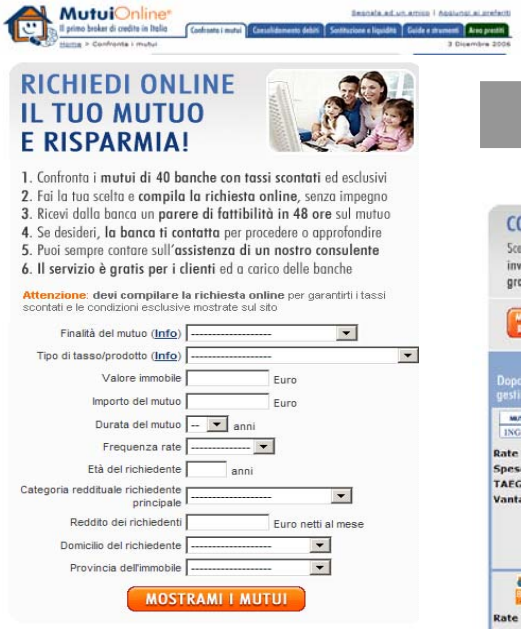
Gli Utenti Finali possono, altresì, usufruire del servizio MutuiOnline attraverso un'apposita struttura commerciale telefonica: telefonando al numero verde (pubblicizzato sul sito e tramite apposite campagne pubblicitarie) l'Utente Finale riceverà, da un mediatore creditizio iscritto al relativo albo, una consulenza riguardo i prodotti rispondenti alle proprie specifiche esigenze, e, in seguito, il mediatore, se richiesto, invierà la richiesta di Mutuo all'Istituto prescelto dall'Utente Finale.

Ogni mediatore creditizio che opera per la Linea di Business MutuiOnline riceve specifici e periodici *training* in merito alle varie tipologie di Mutui intermediati ed alle modalità di svolgimento delle attività commerciali e di consulenza telefonica.

Il grafico seguente sintetizza la varie fasi del servizio MutuiOnline prestato a beneficio degli Utenti Finali tramite canale *Internet*.

1 **www.mutuionline.it**

Il consumatore alla ricerca di un mutuo visita il sito MutuiOnline per informarsi, visionare lampia gamma prodotti disponibile sul sito, utilizzare i diversi strumenti di calcolo

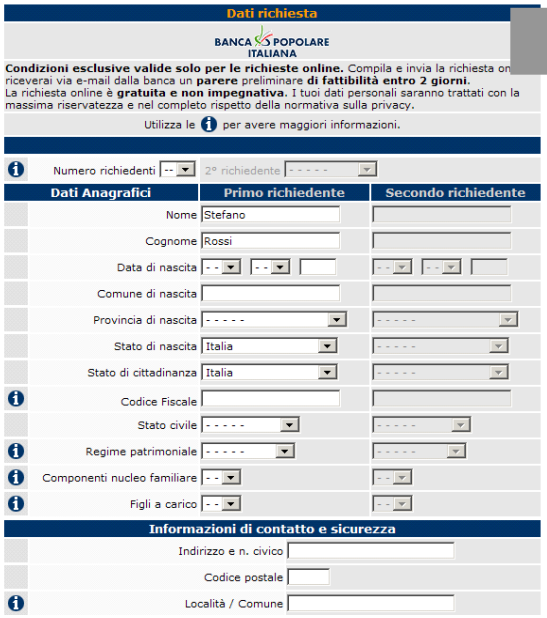


2 **Preventivazione Comparativa**

Inserendo pochi dati sull'operazione è possibile comparare in modo semplice e rapido i diversi prodotti di mutuo della tipologia desiderata, presentati per ordine crescente di costo (c.d. ISC- Indice Sintetico di Costo) e per tipologia di istruttoria svolta dalla banca (istruttoria in filiale o istruttoria remota)

3 **Scelta e inoltro richiesta preliminare**

Individuato il prodotto preferito, è possibile inviare una richiesta preliminare per il mutuo prescelto, fornendo on-line alcuni dati ulteriori (anagrafici, contatti, etc.); in alternativa, chiamando il numero verde pubblicizzato on-line si può ottenere la consulenza di un mediatore specializzato



4 **Consulenza telefonica e inoltro**

Un mediatore specializzato MutuiOnline contatta il consumatore che ha inviato la richiesta tramite il sito, per offrire una consulenza approfondita sul mutuo prescelto ed illustrare il processo di approvazione preliminare; a valle della consulenza il mediatore inoltra la richiesta alla Banca

5 **Approvazione Preliminare**

Trasmessa la richiesta preliminare di mutuo, è la Banca stessa a gestire il rapporto col richiedente, per fornire un esito preliminare di fattibilità dell'operazione nelle successive 48 ore (esito fornito tramite e-mail) e per convertire quindi la richiesta iniziale in mutuo erogato

ISTRUTTORIA ISTITUTO ED EROGAZIONE

Il modello di *business* MutuiOnline è un modello di generazione di richieste di Mutuo per Istituti Finanziari tramite Canali Remoti. Le fasi di gestione dell'attività sono essenzialmente quattro:

(i) sviluppo e gestione di un portafoglio di prodotti di Mutuo e del sito *Internet* www.mutuionline.it;

(ii) attrazione di visitatori sul sito e di chiamate sul numero verde;

(iii) raccolta di richieste di Mutuo tramite uno dei due Canali Remoti;

(iv) gestione delle richieste inviate dall'Utente Finale.

Per attrarre visitatori sul sito www.mutuionline.it e chiamate al numero verde, la Divisione Broking svolge un'intensa e continua attività di *marketing*, attraverso *Internet* e mezzi di comunicazione tradizionali.

Relativamente agli investimenti di *marketing* sul canale *Internet*, la Divisione Broking ha stipulato numerosi accordi di segnalazione con i principali motori di ricerca e con siti ad elevato traffico tra cui importanti portali generalisti e specializzati. Alcuni degli accordi con i principali portali, prevedono inoltre una forma di collaborazione (detta di "*co-branding*") in base alla quale la Divisione Broking eroga, utilizzando la sua tecnologia proprietaria e il marchio MutuiOnline, i propri servizi *on-line* di informazione, di preventivazione e di richiesta di Mutuo in modalità integrata all'interno del sito portale *partner*.

In merito agli investimenti di *marketing* su Canali Tradizionali, la Divisione Broking fa ricorso in modo continuativo alla stampa nazionale, specializzata e non, acquistando spazi pubblicitari su testate e giornali ad ampia diffusione. Al fine di creare visibilità per il marchio MutuiOnline e rafforzarne il posizionamento di indipendenza, la Divisione Broking svolge inoltre in maniera continuativa attività di pubbliche relazioni nei confronti di vari mezzi di comunicazione a diffusione nazionale. Nel corso degli ultimi esercizi, infine, la Divisione Broking ha avviato un programma sperimentale di investimenti su mezzi di comunicazione *broadcast*, (televisione, radio e teletext) mirato a valutarne le effettive potenzialità a supporto dello sviluppo della Linea di Business MutuiOnline.

Per ottimizzare l'efficienza e l'efficacia dei propri investimenti di *marketing*, la Divisione Broking svolge accurate e continuative analisi degli investimenti effettuati su ogni canale pubblicitario individuato e dei relativi risultati in termini di richieste di Mutuo raccolte (c.d. *marketing* quantitativo).

Per controllare la *performance* della Linea di Business MutuiOnline, la Divisione Broking utilizza un'ampia serie di indicatori di andamento dell'attività per ciascuna fase di gestione. Questi indicatori (ad es. il numero di richieste di Mutuo ricevute[5], il numero di Mutui intermediati e successivamente erogati dagli Istituti, etc.) sono osservati su base mensile e permettono di misurare l'impatto delle azioni intraprese, al fine di poter migliorare il servizio offerto in maniera continuativa.

La tabella che segue indica la misura per ciascuno degli anni 2006, 2005 e 2004 degli indicatori chiave "Numero totale di richieste di Mutuo ricevute", "Numero totale di Mutui intermediati e successivamente erogati dagli Istituti" e "Tasso ponderato di conversione".

Alcuni indicatori di *performance* Linea di Business MutuiOnline	**2006**	**2005**	**2004**
Numero totale di richieste di Mutuo ricevute	42.994	40.784	33.847
Numero totale di Mutui intermediati e successivamente erogati dagli Istituti	5.243	4.059	2.558

[5] Da intendere come la prima richiesta trasmessa da ciascun Utente Finale.

Tasso ponderato di conversione*	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 dagli Istituti 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.*

Al 31 dicembre 2006 circa l'1,0% dei volumi di Mutui erogati in Italia nel 2006 è stato concesso a seguito di richiesta trasmessa tramite il servizio MutuiOnline[6].

(b) **Linea di Business PrestitiOnline**

La Divisione Broking avvia la propria attività nel mercato italiano della distribuzione di Prodotti di Credito al Consumo tramite Canali Remoti nell'aprile del 2001. Al 31 dicembre 2006, 15 Istituti si avvalevano dell'attività della Divisione Broking. L'attività viene svolta attraverso l'operatività del sito *Internet* (www.prestitionline.it) e, in via marginale, con funzioni prevalentemente informative, attraverso il numero verde dedicato.

I Prodotti di Credito al Consumo distribuiti tramite i suddetti canali possono essere suddivisi nelle seguenti categorie:

(i) **Prestiti Personali:** finanziamenti con rimborso rateale che non prevedono la concessione di garanzie reali e lasciano alla discrezionalità del richiedente l'utilizzo della somma erogata;

(ii) **Prestiti CQS:** includono (i) finanziamenti erogati nei confronti di lavoratori dipendenti il cui rimborso viene effettuato mediante cessione all'istituto erogante di una quota dello stipendio netto mensile del lavoratore (c.d. cessione del quinto dello stipendio); (ii) finanziamenti erogati nei confronti di lavoratori dipendenti il cui rimborso viene effettuato mediante mandato irrevocabile conferito dal lavoratore al proprio datore di lavoro a trattenere una quota dello stipendio netto mensile con l'obbligo di rimettere tale quota all'istituto erogante (c.d. delegazione di pagamento) e (iii) i finanziamenti erogati nei confronti di pensionati il cui rimborso viene effettuato mediante cessione all'istituto erogante di una quota della pensione netta mensile.

(iii) **Carte di Credito *Revolving***: carte di credito alle quali sono associate linee di credito rotative ossia con un fido che si ricostituisce man mano che si effettuano rimborsi; consentono di rateizzare i pagamenti dietro corresponsione di interessi, a tasso variabile, sul capitale utilizzato e non rimborsato al primo estratto conto.

Il sistema integrato di mediazione su Canali Remoti consente agli Istituti Finanziari di avvalersi di un mezzo tecnico che permette di dare visibilità delle proprie offerte nei confronti degli Utenti Finali, i quali, a loro volta possono paragonare e scegliere i prodotti più adatti alle proprie esigenze, ottenendo un'approvazione preliminare della richiesta da parte dell'ente erogante in un tempo indicativo di due giorni lavorativi dall'invio della domanda, il tutto senza dover corrispondere alcun compenso.

La Piattaforma POL utilizzata dalla Linea di Business (si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1 e la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.2), mette a disposizione dell'Utente Finale dettagliate informazioni sui Prodotti di Credito al Consumo offerti dagli Istituti Finanziari e ne consente la comparazione. Lo strumento di calcolo dei preventivi e di confronto *on-line* delle offerte permette agli Utenti Finali, mediante l'inserimento di pochi dati relativi alle caratteristiche dell'utente e del prodotto di credito al consumo desiderato, di ottenere informazioni relative ai prodotti disponibili sul sito. I diversi prodotti che rispondono alle caratteristiche indicate dall'Utente Finale sono presentati sul sito

[6] Fonte: elaborazioni dell'Emittente su stime A.T. Kearney per l'anno 2006.

secondo il parametro di ordinamento scelto dall'Utente Finale (ad esempio TAEG - Tasso Annuo Effettivo Globale o spese iniziali o ammontare del pagamento mensile). Una volta scelto un prodotto tra quelli disponibili, il richiedente può inviare direttamente *on-line* la domanda di finanziamento all'Istituto erogante.

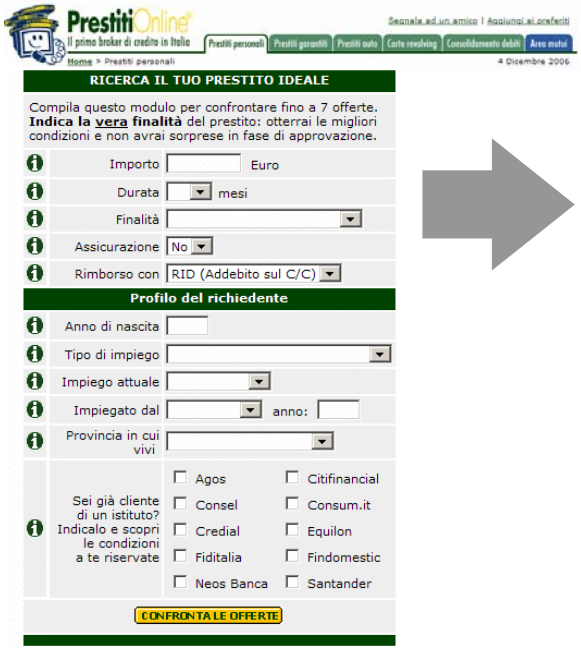
Gli Utenti Finali possono, altresì, beneficiare della struttura dedicata di supporto telefonico PrestitiOnline: telefonando al numero verde pubblicizzato sul sito, l'Utente Finale potrà avvalersi della consulenza di un mediatore creditizio in grado di illustrare le caratteristiche chiave dei prodotti di credito resi disponibili *on-line* e di fornire informazioni sulle richieste di finanziamento inviate.

A seguito dell'inoltro della richiesta di prodotto da parte della Divisione Broking all'Istituto, sarà il medesimo a gestire il rapporto con l'Utente Finale, fino all'erogazione del finanziamento.

Il grafico che segue sintetizza le varie fasi del servizio PrestitiOnline fornito dalla Divisione Broking a beneficio degli Utenti Finali tramite canale *Internet*.

1 www.prestitionline.it

Il consumatore alla ricerca di prodotti di un prestito naviga sul sito PrestitiOnline per informarsi e confrontare le molte offerte disponibili

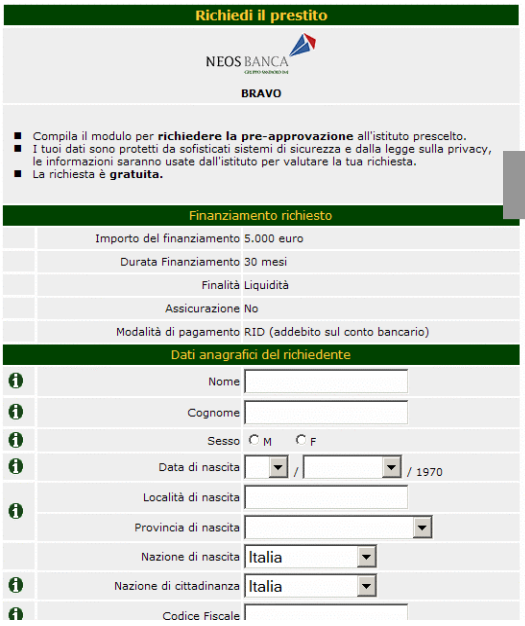


2 Preventivazione Comparativa

Inserendo pochi dati di definizione richiesta (per prestiti personali, cessioni del quinto dello stipendio o carte di credito revolving), è possibile comparare in modo semplice e rapido le diverse offerte prodotto, presentate per ordine crescente di costo, secondo il criterio prescelto dal cliente

3 Scelta e inoltro all'istituto prescelto

Individuato il prodotto preferito, è possibile inviare la richiesta direttamente all'Istituto, fornendo on-line alcuni dati ulteriori (anagrafici, contatti, etc.); la richiesta contiene le informazioni necessarie per l'approvazione



4 Contatto con l'Istituto finanziatore

Trasmessa la richiesta per il prodotto di credito all'Istituto finanziario prescelto, è lo stesso a gestire il rapporto col richiedente, per convertire la richiesta iniziale in un'attivazione di finanziamento

ISTRUTTORIA ISTITUTO ED EROGAZIONE

Il modello di *business* PrestitiOnline è un modello di generazione tramite Canali Remoti di richieste di Prodotti di Credito al Consumo per Istituti Finanziari. Le fasi di gestione dell'attività sono essenzialmente quattro:

(i) sviluppo e gestione di un portafoglio di Prodotti di Credito al Consumo e del sito *Internet* www.prestitionline.it;

(ii) attrazione di visitatori sul sito;

(iii) raccolta di richieste di finanziamento tramite il sito;

(iv) gestione delle richieste inviate dall'Utente Finale.

Per attrarre visitatori sul sito www.prestitionline.it, la Divisione Broking svolge un'intensa e continua attività di *marketing*, principalmente focalizzata su mezzi di comunicazione *on-line*. La Divisione Broking ha stipulato numerosi accordi di segnalazione con i principali motori di ricerca e con siti ad elevato traffico tra cui importanti portali generalisti e specializzati. Alcuni degli accordi con i principali portali, prevedono inoltre una forma di collaborazione (detta di "*co-branding*") in base alla quale la Divisione Broking eroga, utilizzando la sua tecnologia proprietaria e il marchio PrestitiOnline, i propri servizi *on-line* di informazione, di preventivazione e di richiesta di Prestito in modalità integrata all'interno del sito portale *partner*.

Per ottimizzare l'efficienza e l'efficacia dei propri investimenti di *marketing*, la Divisione Broking svolge accurate e continuative analisi degli investimenti effettuati su ogni canale pubblicitario individuato e dei relativi risultati in termini di richieste di Prestito raccolte (c.d. *marketing* quantitativo).

Per controllare la *performance* della Linea di Business PrestitiOnline, la Divisione Broking utilizza un'ampia serie di indicatori di andamento dell'attività per ciascuna fase di gestione. Questi indicatori (ad es. il numero di richieste di prestito personale ricevute, il numero di prestiti personali intermediati e successivamente erogati dagli Istituti, etc.) sono osservati su base mensile e permettono di misurare l'impatto delle azioni intraprese, al fine di poter migliorare il servizio offerto in maniera continuativa.

La tabella che segue indica la misura per ciascuno degli anni 2006, 2005 e 2004 degli indicatori chiave "numero totale di richieste di prestito personale ricevute", "numero totale di prestiti personali intermediati e successivamente erogati dagli Istituti" e "Indice di Conversione".

Alcuni indicatori di *performance* Linea di Business PrestitiOnline	**2006**	**2005**	**2004**
Numero totale di richieste di Prestito Personale ricevute	53.188	43.346	37.011
Numero totale di Prestiti Personali intermediati e successivamente erogati dagli Istituti	8.297	5.341	4.643
Indice di conversione*	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 nel corso dell'anno, diviso per il numero totale di richieste di Prestito Personale ricevute nel corso dell'anno. L'indice rappresenta un dato agrregato su base annua e, pertanto, da considerarsi meramente indicativo.*

Nel corso del 2006 circa lo 0,4% dei volumi di prestiti personali erogati in Italia è stato concesso a seguito di richiesta inoltrata tramite il servizio PrestitiOnline[7].

[7] Fonte: elaborazioni dell'Emittente su stime A.T. Kearney per l'anno 2006.

(c) **Linea di Business CreditPanel**

La Divisione Broking opera nel mercato italiano della distribuzione di Mutui tramite Canale Fisico attraverso una rete di professionisti indipendenti attiva da inizio 2006, denominata rete CreditPanel. Il Canale Fisico beneficia altresì dell'attività distributiva svolta da due negozi a marchio MutuiOnline, aperti nel 2002 nelle città di Milano e Torino, che nel 2006 hanno contribuito a generare oltre un terzo dei ricavi totali della Linea di Business CreditPanel. La strategia di sviluppo del Canale Fisico non prevede l'apertura di ulteriori negozi o punti di presenza fisici sul territorio.

Il Canale Fisico permette al Gruppo di offrire i propri servizi di mediazione creditizia a favore degli Istituti Finanziari, raggiungendo quel segmento di mercato di Utenti Finali non avvezzo all'utilizzo dei Canali Remoti, ma ugualmente alla ricerca di un'assistenza indipendente, professionale e gratuita.

I prodotti intermediati dalla rete CreditPanel sono forniti da un numero ridotto di Istituti Finanziari che si avvalgono dell'attività della Divisione Broking (3 Istituti Finanziari che, alla data del Prospetto Informativo, si avvalgono anche dell'attività della Divisione BPO), selezionati anche in base alla loro capacità di fornire un paniere di prodotti complementari, quindi, non in concorrenza fra di loro (ad esempio: prodotti con finalità differenti o per differenti profili di Utenti Finali). In alcuni casi si tratta di prodotti intermediati anche tramite altri canali distributivi e, in altri casi, di prodotti ideati specificamente dagli Istituti Finanziari per la rete CreditPanel. Un sito *Internet* dedicato (www.creditpanel.it) mette a disposizione dei professionisti indipendenti della rete la documentazione relativa ai prodotti presenti nella selezione CreditPanel.

Le figure chiave della rete CreditPanel sono principalmente due:

(i) **Sviluppatori**: mediatori creditizi, iscritti al relativo albo professionale, selezionati e formati dalla Divisione Broking, che hanno il compito di individuare e convenzionare Segnalatori nell'area geografica di riferimento, di monitorarne l'attività e di interagire con loro; gli Sviluppatori sottoscrivono un apposito accordo di collaborazione con il Gruppo che comporta obblighi di esclusiva, non prevede quantitativi minimi garantiti, ha durata di tre anni, e prevede la possibilità di recesso incondizionato per ciascuna parte da comunicarsi con un preavviso minimo di dieci giorni.

(ii) **Segnalatori**: professionisti (tra cui agenti immobiliari, mediatori creditizi e promotori finanziari) o società indipendenti che, nell'ordinario svolgimento della propria attività, si trovano in diretto contatto con privati potenzialmente interessati ad ottenere un Mutuo; i Segnalatori sottoscrivono un apposito accordo di collaborazione con il Gruppo che non comporta obblighi di esclusiva, non prevede quantitativi minimi garantiti, ha durata indeterminata e prevede la possibilità di recesso incondizionato per ciascuna parte da comunicarsi con un preavviso minimo di dieci giorni.

Gli Sviluppatori, prima di iniziare a svolgere la propria attività sul territorio a loro assegnato, ricevono dal Gruppo una formazione specifica ed approfondita con riferimento ai seguenti aspetti:

(i) come individuare e convenzionare Segnalatori sul territorio;

(ii) le caratteristiche dei prodotti presenti nella selezione CreditPanel;

(iii) come utilizzare gli strumenti messi a disposizione dalla Divisione Broking per monitorare l'attività svolta dai Segnalatori convenzionati ed interagire con i medesimi.

Una volta convenzionati, i Segnalatori possono iniziare a proporre all'Utente Finale la selezione dei prodotti CreditPanel. Qualora l'Utente Finale risulti interessato ad un prodotto del paniere, il Segnalatore invierà a mezzo fax alla struttura operativa centrale CreditPanel una richiesta preliminare di Mutuo (o di informazione) firmata dall'Utente Finale. La struttura operativa centrale CreditPanel provvederà, quindi, ad inoltrare la richiesta all'Istituto che gestirà il rapporto con l'Utente Finale finalizzato all'erogazione del Mutuo. Il Segnalatore ha dunque un semplice ruolo di raccolta delle richieste e di informazione nei confronti della struttura operativa centrale CreditPanel mentre l'attività di consulenza nei confronti dell'Utente Finale e di raccolta documentazione di pratica è sempre demandata all'Istituto Finanziario.

Sia Sviluppatori sia Segnalatori sono professionisti indipendenti remunerati esclusivamente a successo ai quali è retrocessa, in caso di erogazione del Mutuo, parte della commissione riconosciuta dall'Istituto alla Divisione Broking. Tale parte di commissione è crescente e commisurata ai volumi complessivi di mutui segnalati e successivamente erogati dagli Istituti nel corso dell'anno solare. Il sistema di remunerazione realizzato permette di incentivare l'attività commerciale svolta dai singoli Sviluppatori e Segnalatori, fidelizzandone progressivamente l'appartenenza alla rete di CreditPanel man mano che aumentano i volumi di Mutui segnalati e successivamente erogati dai singoli Istituti.

Il modello di *business* CreditPanel è un modello di generazione, tramite Canale Fisico, di richieste di Mutuo a favore degli Istituti Finanziari. Le fasi di gestione dell'attività sono essenzialmente tre:

(i) convenzionamento di Sviluppatori e, con l'ausilio di questi ultimi, di Segnalatori;

(ii) raccolta di richieste preliminari di Mutuo da parte di Utenti Finali per il tramite dei Segnalatori e, secondariamente, degli Sviluppatori;

(iii) gestione della comunicazione nei confronti dei Segnalatori da parte degli Sviluppatori (sollecito invio nuove richieste, aggiornamento su stato di avanzamento richieste inviate).

Per controllare la *performance* della Linea di Business CreditPanel, la Divisione Broking utilizza un'ampia serie di indicatori di andamento dell'attività per ciascuna fase di gestione. Questi indicatori (ad es. il numero di Sviluppatori, il numero di richieste per Sviluppatore, etc.) sono osservati su base mensile e permettono di misurare l'impatto delle azioni intraprese, al fine di poter migliorare il servizio offerto in maniera continuativa.

Relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, la Rete CreditPanel ha intermediato 231 Mutui poi successivamente erogati dagli Istituti. Alla data del 31 dicembre 2006, la rete CreditPanel conta 27 Sviluppatori e 1.235 Segnalatori che mettono a disposizione degli Utenti Finali i prodotti di Mutuo offerti da tre Istituti Finanziari.

B. Proventi della Divisione Broking

I ricavi della Divisione Broking sono generati da commissioni riconosciute dagli Istituti sugli importi dei finanziamenti erogati in ciascun mese. Le commissioni applicate variano di norma tra l'1% ed il 4% dell'importo del finanziamento erogato, a seconda della tipologia di prodotto quale, a titolo esemplificativo, Mutuo o Prestito Personale e di altri fattori quale, a titolo esemplificativo, finalità del finanziamento e tipologia di richiedente[8]. I finanziamenti con commissioni non inferiori al 4%, nel corso dell'esercizio 2006, hanno rappresentato una percentuale inferiore al 2% dei ricavi totali della Divisione Broking.

[8] Per quanto riguarda la distribuzione di Carte di Credito *Revolving*, la Divisione Broking percepisce di norma dagli Istituti un compenso unitario fisso per ciascuna carta di credito attivata grazie alla sua attività.

Nel caso di mutuatario introdotto dalla rete distributiva CreditPanel, parte della commissione ricevuta dagli Istituti è poi retrocessa al Segnalatore - ovvero allo Sviluppatore, in caso di segnalazione diretta - che ha presentato la richiesta ed allo Sviluppatore che ha convenzionato detto Segnalatore. La percentuale media di commissioni retrocesse ai Segnalatori ed agli Sviluppatori sul totale delle commissioni attive maturate per i Mutui intermediati a seguito di segnalazione della rete CreditPanel, nel corso dell'esercizio 2006, è stata pari al 65%.

Molti degli accordi commerciali con gli Istituti Finanziari che si avvalgono dell'attività della Divisione Broking includono meccanismi di revisione al rialzo delle commissioni (c.d. *rappel*), commisurati ai volumi di finanziamenti complessivamente erogati nel corso di un anno solare da parte degli Istituti Finanziari a seguito del servizio di mediazione creditizia prestato dalla Divisione Broking. La maggior parte di tali accordi ha una durata annuale con rinnovo automatico alla scadenza per la medesima durata, salvo il diritto di disdetta, attribuito ad entrambe le parti, da comunicare per iscritto con un preavviso di norma compreso tra 1 e 3 mesi. Gli accordi della Divisione Broking non prevedono clausole di esclusiva né quantitativi minimi garantiti.

La tabella che segue illustra l'andamento dei ricavi della Divisione Broking nel corso degli esercizi 2006, 2005 e 2004 suddivisi per le singole Linee di Business.

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

**Include l'attività svolta dai negozi.*

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, la Divisione Broking ha conseguito ricavi pari ad Euro 12,7 milioni, generati per il 76,4% dalla Linea di Business MutuiOnline, per il 18,0% dalla Linea di Business PrestitiOnline e per il rimanente 5,6% dalla Linea di Business CreditPanel.

La tabella che segue illustra l'ammontare dei finanziamenti erogati dagli Istituti Finanziari grazie ai servizi prestati dalla Divisione Broking, nelle tre Linee di Business nel corso degli esercizi 2006, 2005 e 2004.

Valore dei finanziamenti erogati dagli Istituti a seguito dell'attività prestata dalla Divisione Broking (milioni di Euro)	**2006**	**2005**	**2004**
Linea di Business MutuiOnline	636	460	271
Linea di Business PrestitiOnline (solo Prestiti Personali)*	95	43	36
Linea di Business CreditPanel**	61	51	65
Totale Divisione Broking	**792**	**554**	**372**

**Sono esclusi gli ammontari erogati relativi a Prestiti CQS e Carte di Credito Revolving.*
***Include l'attività svolta dai negozi.*

C. Processi chiave della Divisione Broking

Il *management* ritiene che i fattori critici di successo del modello di *business* della Divisione Broking - di generazione di richieste di prodotti di credito per Istituti Finanziari – siano rappresentati dalle seguenti due capacità distintive:

- capacità di generare un elevato e crescente numero di richieste di prodotti di credito da parte di Utenti Finali, contenendo i costi commerciali e di *marketing* necessari per acquisire tali richieste;

- capacità di massimizzare i ricavi potenzialmente derivanti da ogni singola richiesta di prodotto di credito raccolta, attraverso il miglioramento del rapporto tra numero di richieste di finanziamento ricevute e numero di finanziamenti erogati e l'ottimizzazione del sistema di commissioni ricevute dagli Istituti Finanziari.

Per raggiungere la prima finalità (vale a dire la generazione di richieste di prodotti di credito a costi contenuti) la Divisione Broking utilizza una serie di processi chiave:

- gestione dinamica del portafoglio di prodotti di credito intermediati, volta a rendere disponibili agli Utenti Finali un'articolata gamma di prodotti ampia e, in taluni casi, con caratteristiche di particolare convenienza per l'Utente Finale;

- svolgimento continuativo di attività di pubbliche relazioni nei confronti di vari media a diffusione nazionale (televisione, radio e stampa) al fine di creare visibilità per il servizio offerto e rafforzare il posizionamento attuale di operatore indipendente;

- analisi degli investimenti di *marketing* effettuati su ogni canale pubblicitario e dei relativi risultati in termini di richieste di prodotto di credito raccolte (c.d. *marketing* quantitativo), al fine di ottimizzare l'efficienza ed efficacia degli investimenti di *marketing* su ciascun canale identificato;

- continuo aggiornamento dei contenuti dei propri siti *Internet* e dei processi e servizi di preventivazione gratuita resi disponibili agli Utenti Finali tramite i propri Canali Remoti;

- per la Linea di Business CreditPanel, gestione attenta dei processi di selezione, formazione, e misurazione dei risultati degli Sviluppatori.

Per raggiungere la seconda finalità (vale a dire massimizzare il ricavo potenziale legato alla singola richiesta di prodotto di credito raccolta) la Divisione Broking utilizza una serie di processi chiave:

- formazione continua dei mediatori creditizi operanti all'interno delle strutture commerciali telefoniche della Divisione, al fine di sviluppare competenze commerciali e di valutazione preliminare sull'accesso ai finanziamenti richiesti dagli Utenti Finali;

- gestione delle relazioni con i singoli Istituti Finanziari su base continuativa, al fine di ottimizzare nel tempo i processi di interazione con gli stessi e gli accordi commissionali.

II. Servizi di outsourcing

A. Descrizione

La Divisione BPO svolge per gli Istituti Finanziari attività di gestione in *outsourcing* di processi di promozione di Mutui a distanza e di processi di analisi istruttoria per Mutui e Prestiti CQS (unitamente, servizi di *Business Process Outsourcing* o **Servizi BPO**).

I Servizi BPO di promozione Mutui e di analisi istruttoria sono forniti attraverso, rispettivamente, Centro Finanziamenti S.p.A., società finanziaria iscritta all'elenco di cui al comma primo dell'articolo 106 del Testo Unico Bancario e Centro Istruttorie S.p.A., società di servizi di *outsourcing*. Entrambe le società sono interamente controllate dall'Emittente.

La Divisione BPO opera mediante una struttura centralizzata localizzata a Cagliari. I Servizi BPO sono prestati dalle menzionate società per conto e talora anche in nome degli Istituti Finanziari clienti, per cui i richiedenti percepiscono l'Istituto quale unico referente attraverso il processo che conduce all'erogazione del finanziamento. Le Risorse della Divisione BPO, nello svolgimento della propria attività, sono supportati da piattaforme informatiche proprietarie. Le versioni *Extranet* di tali piattaforme permettono agli Istituti Finanziari sia di interagire in via telematica con le Risorse della Divisione BPO sia di controllare le attività svolte dagli stessi con riferimento ad ogni singola richiesta di finanziamento.

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:

(a) Linea di Business *Front-End* Commerciale (**Linea di Business FEC**): offre servizi di gestione a distanza di processi commerciali per Mutui;

(b) Linea di Business Centro Eccellenza Istruttorie (**Linea di Business CEI**): offre servizi di gestione dei processi di istruttoria Mutui;

(c) Linea di Business Centro Lavorazione Cessioni (**Linea di Business CLC**): offre servizi di gestione dei processi di istruttoria sui Prestiti CQS.

Storicamente una parte marginale dei ricavi realizzati dalla Divisione BPO è stata rappresentata da attività di personalizzazione dei sistemi informativi o attività di erogazioni di servizi tecnologici che il Gruppo talvolta effettua per conto degli Intermediari Finanziari clienti o di altri soggetti. Tale attività è remunerata sulla base di un corrispettivo fisso pattuito con l'Istituto Finanziario cliente e non tramite commissione. In particolare, nel corso del 2006, i ricavi per tale attività hanno inciso per circa il 2,5% del totale dei ricavi della Divisione, e sono stati inclusi nei ricavi delle linee di *business* in funzione dell'Istituto Finanziario cliente e della tipologia dei servizi forniti.

La descrizione di ciascuna delle Linee di Business sopra indicate è di seguito riportata.

(a) **Linea di Business FEC**

La Divisione BPO avvia la propria attività di gestione a distanza di processi commerciali per Mutui nell'anno 2003, sebbene tale Linea di Business acquisti piena operatività con la costituzione di Centro Finanziamenti S.p.A. Alla data del Prospetto Informativo, tre Istituti Finanziari si avvalgono di tale servizio. Il servizio FEC è svolto nei confronti di Istituti Finanziari che distribuiscono i propri prodotti di Mutuo attraverso Canali Remoti o tramite reti fisiche non specializzate in distribuzione di Mutui agli Utenti Finali (ad es. reti di promotori finanziari o agenti assicurativi).

Il servizio FEC consiste nel prendere contatto, in nome e per conto degli Istituti Finanziari, con i richiedenti privati che hanno manifestato il proprio interesse ad ottenere un Mutuo (tramite uno dei canali distributivi dell'Istituto) e nel fornirgli consulenza sul prodotto ed assistenza nella preparazione di tutta la documentazione necessaria per l'istruttoria della domanda.

In particolare, il servizio FEC include le seguenti attività:

(i) offrire consulenza telefonica ai potenziali richiedenti per illustrare i Mutui offerti dall'Istituto Finanziario;

(ii) raccogliere i dati necessari per valutare la richiesta di Mutuo e verificare preliminarmente la richiesta medesima sulla base di criteri di valutazione forniti dall'Istituto;

(iii) inviare a mezzo posta la lista dei documenti che il potenziale richiedente deve presentare per avviare l'istruttoria;

(iv) raccogliere la documentazione richiesta e verificarne la completezza ai fini dell'istruttoria della pratica e la conformità alle linee guida dell'Istituto.

Il grafico che segue sintetizza la varie fasi del servizio FEC prestato dalla Divisione BPO a favore degli Istituti Finanziari.

- Arrivo delle richieste preliminari di mutuo di Utenti Finali da molteplici canali:
  - Canali Remoti dell'Istituto (internet, call center)
  - Canali tradizionali Istituto (sportelli filiali)
  - Canali Intermediati (reti di mediatori, di promotori, agenti)
- La richiesta preliminare può essere inviata per fax o può essere inserita direttamente sui sistemi FEC (trasferimento automatico dai sistemi dell'Istituto o inserimento del canale sul sistema FEC)
- La richiesta preliminare è assegnato ad una risorsa FEC che sarà responsabile della stessa, gestendo in autonomia la sua "conversione" in domanda di mutuo completa di documenti
- La risorsa FEC contatta l'Utente Finale o il canale con l'obiettivo di strutturare i termini del mutuo (durata, importo, etc.) in maniera che risulti accettabile all'Istituto (regole di credito) e appetibile all'Utente Finale (proposta commerciale)
- Vengono inviate all'Utente Finale tutte le informazioni necessarie a procedere con il mutuo prescelto: preventivi, informazioni legali, lista personalizzata di documenti da raccogliere necessari per l'istruttoria
- La risorsa FEC segue telefonicamente l'Utente Finale per convertire la richiesta preliminare in domanda di mutuo, rispondendo ai dubbi, supportando la raccolta dei documenti, modificando la proposta di mutuo se necessario
- La fase commerciale ha avuto successo, l'Utente Finale è pronto ad inviare i documenti che vengono raccolti al suo domicilio da un corriere incaricato dalla risorsa FEC

Le Risorse che appartengono a tale struttura sono mediatori creditizi che svolgono attività di *front-end* in continuo contatto con il richiedente finale e vengono identificati come Risorse di "*Front-End* Commerciale" (**Risorse FEC**). Le Risorse FEC sono organizzate in *team*, ciascuno dei quali è dedicato all'erogazione di Servizi BPO per un singolo Istituto.

La formazione delle Risorse è una delle attività fondamentali per lo sviluppo della Divisione BPO; per questo la Divisione ha un articolato programma di *training* organizzato sia da Risorse specializzate interne che da professionisti esterni. In particolare, per la Linea di Business FEC la Divisione BPO ha sviluppato i seguenti moduli di formazione:

(i) un corso iniziale introduttivo della durata di tre mesi, che prevede sia aspetti teorici sia applicati, in cui vengono trattati in maniera approfondita gli aspetti principali del mercato dei Mutui, i prodotti esistenti, le normative rilevanti, le logiche creditizie dei diversi Istituti Finanziari clienti, il processo creditizio, le caratteristiche e le potenzialità del sistema informatico proprietario a supporto dell'attività commerciale gestita dalla Risorsa;

(ii) una serie di corsi più avanzati relativi alle tecniche di vendita telefoniche, con l'obiettivo di affinare la professionalità necessaria per la promozione dei Mutui tramite telefono;

(iii) incontri periodici con l'Istituto Finanziario cliente e suoi rappresentanti per migliorare costantemente l'allineamento allo stile di comunicazione e agli obiettivi dell'Istituto.

Nello svolgimento della normale attività commerciale, le Risorse FEC sono supportate da una piattaforma informatica proprietaria, vale a dire ideata e sviluppata dal Gruppo, che gestisce in modo automatizzato le seguenti funzioni:

(i) supporta le Risorse nell'esecuzione, e tiene traccia, di ogni operazione svolta dai medesimi;

(ii) permette la gestione dei documenti raccolti in versione digitale;

(iii) consente l'invio automatico di *e-mail*, fax, SMS al richiedente finale e a terze parti di processo;

(iv) supporta l'attività di organizzazione delle attività da svolgere affinché siano rispettati elevati *standard* di servizio nei confronti dei richiedenti.

Data l'importanza del servizio FEC per l'Istituto Finanziario e la centralità dei sistemi informativi nell'erogazione dei servizi descritti, la Divisione BPO ha investito nel tempo su sistemi di *back-up* e programmi di *disaster recovery* che potessero garantire continuità di erogazione dei servizi in caso di anomalie sistemistiche o sinistri non controllabili (ad es. incendi e terremoti). Alla data del Prospetto Informativo la Divisione BPO è dotata di soluzioni di *business continuity* all'avanguardia, oggetto di continui investimenti di manutenzione e aggiornamento (si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3). La Divisione BPO si è inoltre dotata di uffici di *back-up*, situati ad oltre 40 chilometri dagli uffici primari di Cagliari, per i casi di emergenza e impraticabilità degli stessi, con postazioni di lavoro inutilizzate e sistemi informatici già predisposti per la gestione della normale operatività.

Il modello di *business* FEC è un modello di erogazione a distanza di servizi commerciali in nome e per conto degli Istituti Finanziari sulla base di *standard* di servizio di questi ultimi. Le fasi di gestione dell'attività sono in sintesi le seguenti:

(i) disegno servizio FEC e sviluppo piattaforme IT di supporto (sistemi interni ed esterni di interfacciamento con gli Istituti);

(ii) attività di *business development* mirata ad incrementare il numero di Istituti clienti per il servizio FEC;

(iii) predisposizione avvio servizio per un nuovo Istituto Finanziario (personalizzazione servizio FEC sulla base delle esigenze specifiche del singolo Istituto ed implementazione risorse e sistemi informativi di supporto all'erogazione servizio);

(iv) erogazione del servizio;

(v) gestione relazione con l'Istituto per un continuo miglioramento del servizio offerto.

Per controllare la *performance* della Linea di Business FEC, la Divisione BPO utilizza un'ampia serie di indicatori di andamento dell'attività per ciascuna fase di gestione. Questi indicatori (ad es. il numero di richieste totali ricevute, i tassi di conversione da richieste a pratiche con documentazione completa, etc.) sono osservati su base mensile e permettono di misurare l'impatto delle azioni intraprese, al fine di poter migliorare il servizio offerto in maniera continuativa.

Si segnala che negli esercizi 2005 e 2006 non vi è stato *turnover* di impiegati, quadri e dirigenti della società Centro Finanziamenti S.p.A. a cui fanno capo le attività della Linea di Business FEC.

Alla data del Prospetto Informativo, la Divisione BPO è, per quanto a conoscenza dell'Emittente, l'unico operatore sul mercato italiano dei servizi di *outsourcing* ad offrire servizi di gestione a distanza di processi commerciali per Mutui. Nonostante la relativamente breve storia operativa della Linea di Business FEC, la Società stima che circa l'1,3% dei volumi dei Mutui erogati in Italia nel 2006 è stato concesso a seguito dell'attività svolta dalla Linea di Business FEC del Gruppo[9].

(b) **Linea di Business CEI**

La Divisione BPO avvia la propria attività di gestione di processi di istruttoria Mutui nell'anno 2002. Alla data del Prospetto Informativo, quattro Istituti Finanziari si avvalgono di tale servizio. Il servizio CEI è svolto nei confronti di Istituti che vogliono affidare in *outsourcing* a terzi attività di analisi istruttoria e di gestione della conclusione dei contratti per ridurre i propri costi di struttura, e migliorare al contempo l'efficacia e l'efficienza dei propri processi.

Il servizio CEI consiste nell'esaminare le domande di Mutuo inoltrate all'Istituto Finanziario da richiedenti, svolgendo, secondo le procedure definite dall'Istituto Finanziario, un'approfondita analisi istruttoria su tali domande, e nell'eseguire tutte le attività operative propedeutiche all'effettiva erogazione del Mutuo da parte dell'Istituto Finanziario. Il suddetto servizio ha quindi caratteristiche di *back-office*, che mira a sottoporre all'Istituto Finanziario relazioni di analisi istruttoria (redatte in base ai criteri di credito forniti dallo stesso) ed a preparare e coordinare l'erogazione finale del Mutuo da parte dell'Istituto Finanziario. La decisione finale circa la concessione del finanziamento spetta sempre ed unicamente all'Istituto Finanziario cliente della Divisione.

In particolare, il servizio CEI include le seguenti attività:

(i) acquisire la copia digitale della documentazione relativa alla pratica del richiedente;

(ii) verificare la completezza e conformità della documentazione allegata alla domanda di Mutuo utilizzando i criteri di valutazione del merito di credito stabiliti da ciascun Istituto Finanziario;

(iii) effettuare interrogazioni a banche dati pubbliche e private ed esaminare le informazioni in tal modo ottenute;

(iv) approfondire con il richiedente aspetti rilevanti ai fini della valutazione della domanda di Mutuo;

(v) gestire i rapporti con, e coordinare le attività di, soggetti terzi coinvolti nel processo di esame della domanda di Mutuo (ad es. notai e periti);

(vi) predisporre una relazione sull'istruttoria portata a termine sulla specifica domanda di Mutuo che sarà consegnata all'Istituto Finanziario e da questi valutata al fine di deliberare l'effettiva erogazione del Mutuo;

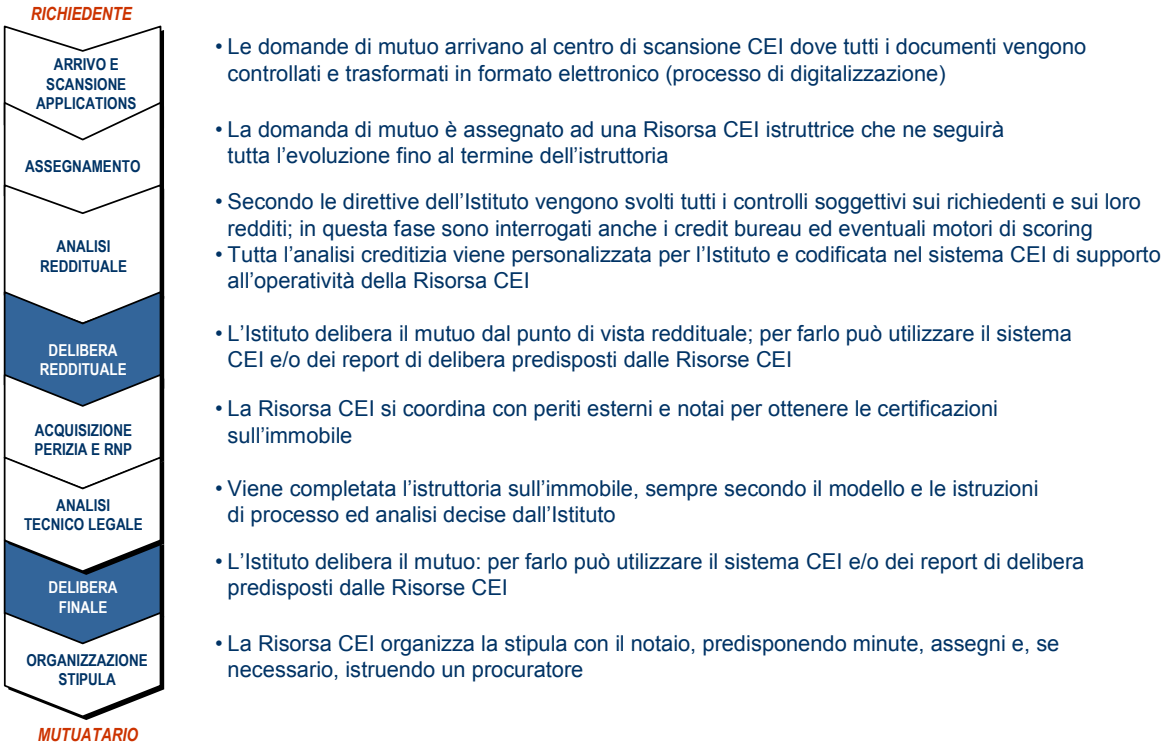
(vii) predisporre la documentazione contrattuale necessaria ai fini dell'effettiva erogazione del Mutuo;

(viii) svolgere ed organizzare tutte le altre attività propedeutiche alla sottoscrizione dei contratti di Mutuo (ad esempio organizzare il luogo e la data di stipula del contratto ecc.);

(ix) raccogliere e archiviare elettronicamente i contratti sottoscritti.

[9] Fonte: elaborazioni dell'Emittente su stime A.T. Kearney per l'anno 2006.

Il grafico che segue sintetizza la varie fasi del servizio CEI prestato dalla Divisione BPO a favore degli Istituti Finanziari.



Le Risorse che appartengono a tale struttura vengono identificate come Risorse CEI. Le Risorse CEI sono organizzate in *team*, ciascuno dei quali è dedicato all'erogazione dei Servizi BPO per un singolo Istituto.

Come già detto, la formazione delle Risorse è una delle attività fondamentali ai fini dello sviluppo della Divisione BPO; per quanto riguarda la Linea di Business CEI la Divisione BPO ha sviluppato i seguenti strumenti di formazione specifici:

(i) un corso iniziale introduttivo in cui vengono presentate le logiche creditizie dei diversi Istituti clienti, il processo creditizio, i *credit bureau*, le caratteristiche, le logiche, le funzionalità del sistema informatico proprietario a supporto della gestione delle attività di controllo e coordinamento svolte dalla Risorsa;

(ii) un corso di durata semestrale, strutturato in incontri settimanali, che approfondisce le metodologie di analisi del reddito e del patrimonio degli Utenti Finali;

(iii) una manualistica costantemente aggiornata sulle politiche di credito degli Istituti Finanziari clienti;

(iv) incontri periodici con l'Istituto Finanziario cliente di allineamento sugli aspetti normativi, creditizi e tecnico legali legati all'istruttoria del Mutuo.

Le Risorse CEI si avvalgono di una piattaforma informatica proprietaria sviluppata dal Gruppo, denominata "Piattaforma-CEI". Tale piattaforma gestisce in modo automatizzato le seguenti funzioni:

(i) guida le Risorse nell'esecuzione, e tiene traccia, di ogni operazione svolta dai medesimi;

(ii) permette la gestione dei documenti raccolti in versione digitale;

(iii) consente l'invio automatico di *e-mail*, fax, SMS al richiedente finale e a terze parti di processo;

(iv) supporta l'attività di organizzazione dei controlli da svolgere affinché siano rispettati i criteri di credito degli Istituti;

(v) esegue interrogazioni a sistemi esterni (*credit bureau* e *data base* pubblici);

(vi) trasferisce automaticamente sui sistemi informatici degli Istituti Finanziari i dati relativi ai richiedenti ed alle richieste di Mutuo;

(vii) agevola la predisposizione di documenti standard da inviare a soggetti terzi coinvolti nel processo (ad es. notai e periti).

Gli Istituti Finanziari attraverso la *Extranet* della Piattaforma CEI possono sia interagire in via telematica con le Risorse CEI, sia controllare le attività svolte dagli stessi con riferimento ad ogni singola richiesta di Mutuo (visualizzando, tra l'altro, le relazioni finali di istruttoria con il dettaglio degli esiti per ciascuna attività di controllo, lo stato di avanzamento del processo istruttorio e di chiusura, i documenti finali generati per la stipula notarile). La Divisione BPO ha investito nel tempo su sistemi di *back-up*, e programmi di *disaster recovery* all'avanguardia per poter garantire continuità di erogazione servizi CEI in caso di anomalie sistemistiche o sinistri non controllabili. (Si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3). Come detto, la Divisione BPO si è inoltre dotata di uffici di *back-up*, situati ad oltre 40 chilometri dagli uffici primari di Cagliari, per casi di emergenza e impraticabilità degli stessi, con postazioni di lavoro inutilizzate e sistemi informatici già predisposti per la gestione della normale operatività.

Il modello di *business* CEI è un modello di erogazione servizi istruttori su prodotti di Mutuo svolto in nome e per conto di Istituti Finanziari sulla base di *standard* di servizio di questi ultimi. Le fasi di gestione dell'attività sono in sintesi le seguenti:

(i) disegno servizio CEI e sviluppo piattaforme IT di supporto (sistemi interni e esterni di interfacciamento con gli Istituti);

(ii) attività di *business development* mirata ad incrementare il numero di Istituti clienti per il servizio CEI;

(iii) predisposizione avvio servizi per un nuovo Istituto Finanziario (personalizzazione servizio CEI sulla base delle esigenze specifiche del singolo Istituto ed implementazione risorse e sistemi informativi di supporto all'erogazione servizio);

(iv) erogazione del servizio;

(v) gestione relazione con l'Istituto per un continuo miglioramento del servizio offerto.

Per controllare la *performance* della Linea di Business CEI, la Divisione BPO utilizza un'ampia serie di indicatori di andamento dell'attività per ciascuna fase di gestione. Questi indicatori (ad es. il numero totale di Mutui erogati, il numero di Mutui erogati per Operatore CEI, etc.) sono osservati su base

mensile e permettono di misurare l'impatto delle azioni intraprese, al fine di poter migliorare il servizio offerto in maniera continuativa.

Alla data del Prospetto Informativo, la Divisione BPO è, per quanto a conoscenza dell'Emittente, l'unico operatore sul mercato italiano dei servizi di *outsourcing* ad offrire servizi di istruttoria Mutui per Istituti Finanziari. Nonostante la storia operativa relativamente breve della Linea di Business CEI, la Società stima che circa l'1,7% dei volumi dei Mutui erogati in Italia nel 2006 è stato concesso a seguito di attività istruttoria svolta dalla Linea di Business CEI del Gruppo[10].

(c) **Linea di Business CLC**

La Divisione BPO avvia la propria attività di gestione dei processi di istruttoria sui Prestiti CQS ad inizio 2006. Alla data del Prospetto Informativo, un unico Istituto Finanziario si avvale di tale servizio. Come per il servizio CEI, il servizio CLC è rivolto a Istituti Finanziari che intendono affidare in *outsourcing* a terzi l'attività di analisi istruttoria e di gestione della conclusione di contratti per ridurre i propri costi di struttura e, al contempo, migliorare l'efficacia e l'efficienza dei propri processi.

Il servizio CLC consiste nell'esaminare le domande di Prestito CQS inoltrate dalla rete distributiva dell'Istituto Finanziario, svolgendo la relativa analisi istruttoria, interfacciandosi con le diverse parti coinvolte nel processo di erogazione, ed eseguendo tutte le attività propedeutiche all'effettiva erogazione del Prestito CQS da parte dell'Istituto Finanziario, secondo le procedure definite dallo stesso. Il suddetto servizio ha quindi caratteristiche di *back-office*, che per procedure di lavoro e tipologia di attività svolte, riproduce l'impostazione dei servizi CEI di *back-office* sopra descritti ma con riferimento al prodotto Prestiti CQS.

In particolare, il servizio CLC include le seguenti attività:

(i) ricevere la documentazione relativa alle domande di Prestiti CQS fornita dalla rete distributiva dell'Istituto Finanziario;

(ii) verificare la completezza e conformità della documentazione ricevuta rispetto ai criteri utilizzati dall'Istituto Finanziario per valutare il merito di credito del richiedente;

(iii) predisporre una relazione sull'istruttoria, secondo il formato e i contenuti definiti dall'Istituto Finanziario, svolta sulla specifica domanda di prestito che sarà consegnata all'Istituto Finanziario e da questi valutata al fine di deliberare l'effettiva erogazione del prestito;

(iv) predisporre la documentazione necessaria ai fini della concessione del Prestito CQS da inviare a soggetti terzi coinvolti nel processo (a titolo esemplificativo, il datore di lavoro del richiedente e la compagnia assicurativa);

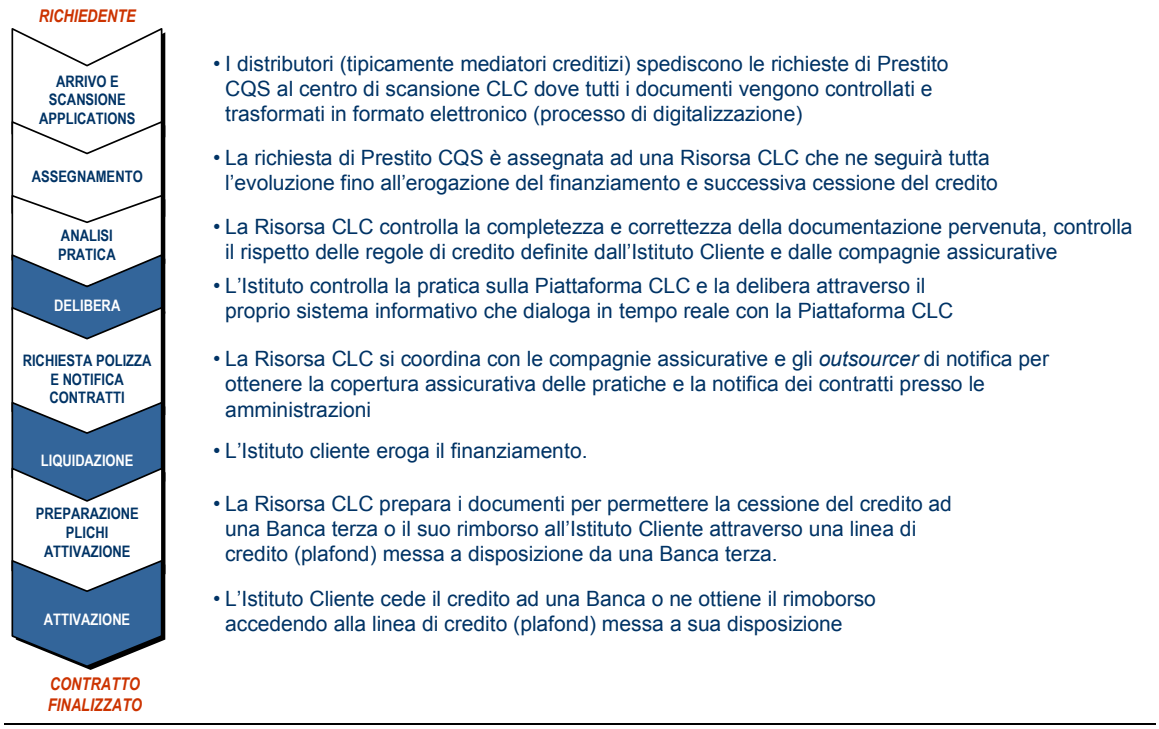
(v) gestire il processo di estinzione di eventuali prestiti del richiedente nel caso in cui sia richiesto dal richiedente stesso del Prestito CQS;

(vi) eseguire il controllo finale di completezza e conformità sulla documentazione raccolta;

(vii) verificare e inviare la documentazione raccolta all'Istituto Finanziario.

Il grafico che segue sintetizza la varie fasi del servizio CLC prestato dalla Divisione BPO a favore degli Istituti Finanziari.

[10] Fonte: elaborazioni dell'Emittente su stime A.T. Kearney per l'anno 2006.



Le Risorse che appartengono a tale struttura vengono identificate come Risorse CLC. La formazione delle Risorse CLC è incentrata su periodi estesi di affiancamento con le risorse dell'Istituto cliente, e giornate di *training* in aula, incentrate sull'analisi di casi pratici. La Divisione ha inoltre predisposto una manualistica, oggetto di aggiornamento continuo, sulle procedure creditizie dell'Istituto e sulle funzionalità del sistema informatico proprietario a supporto delle attività gestite dalla Risorsa CLC.

Similmente alle Risorse CEI, le Risorse CLC si avvalgono di una piattaforma informatica proprietaria sviluppata dal Gruppo ("Piattaforma-CLC"), che ha funzionalità simili a quelle della Piattaforma-CEI unitamente a funzionalità specifiche richieste con riferimento all'attività svolta dal servizio CLC, quali ad esempio:

(i) gestione parallela dei flussi di processi per tipologia di terza parte coinvolta (per es. processo di notifica al datore di lavoro, processo di richiesta polizza a compagnia assicurativa);

(ii) produzione di relazioni di sollecito per la rete distributiva dei Prestiti CQS;

(iii) gestione avanzata dell'attività di archiviazione documentale (raccolta documentale parallela da terze parti diverse, invio plichi documentali asincrona a terze parti, etc.).

L'Istituto Finanziario, attraverso la *Extranet* della Piattaforma CLC, può sia interagire in via telematica con le Risorse CLC, sia controllare le attività svolte dagli stessi con riferimento ad ogni singola richiesta di Prestito CQS (visualizzando lo stato di avanzamento del processo di raccolta documentale da terze parti e del processo di analisi, i documenti generati ed inviati a terze parti, le relazioni di delibera e attivazione finanziamento finali). Anche per il servizio CLC, la Divisione BPO si è dotata di sistemi di *back-up* e programmi di *disaster recovery* all'avanguardia per poter garantire continuità di erogazione di servizio in caso di anomalie sistemistiche o sinistri non controllabili. (Si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3). La Divisione BPO si è inoltre dotata di uffici di *back-up*, situati ad olte 40 chilometri

dagli uffici primari di Cagliari, per i casi di emergenza ed impraticabilità degli stessi, con postazioni di lavoro inutilizzate e sistemi informatici già predisposti per la gestione della normale operatività.

Il modello di *business* CLC è un modello di erogazione di servizi istruttori su prodotti di Prestiti CQS svolto in nome e per conto di Istituti Finanziari. Le fasi di gestione dell'attività sono in sintesi le seguenti:

(i) disegno servizio CLC e sviluppo piattaforme IT di supporto (sistemi interni ed esterni di interfacciamento con gli Istituti);

(ii) attività di *business development* mirata ad incrementare il numero di Istituti clienti per il Servizio CLC;

(iii) predisposizione avvio servizi per un nuovo Istituto Finanziario (personalizzazione servizio CLC sulla base delle esigenze specifiche del singolo Istituto ed implementazione risorse e sistemi informativi di supporto all'erogazione servizio);

(iv) erogazione del servizio;

(v) gestione relazione con l'Istituto per un continuo miglioramento del servizio offerto.

Per controllare la *performance* della Linea di Business CLC, la Divisione BPO utilizza un'ampia serie di indicatori di andamento dell'attività per ciascuna fase di gestione. Questi indicatori (ad es. il numero totale di Prestiti CQS erogati, il numero di Prestiti CQS erogati per Operatore CLC, etc.) sono osservati su base mensile e permettono di misurare l'impatto delle azioni intraprese, al fine di poter migliorare il servizio offerto in maniera continuativa.

Alla data del Prospetto Informativo, la Divisione BPO è, per quanto a conoscenza dell'Emittente, il principale operatore sul mercato italiano dei servizi di *outsourcing* ad offrire servizi di istruttoria Prestiti CQS per Istituti Finanziari. Nonostante la relativa breve storia operativa della Linea di Business CLC, la Società stima che circa il 2,0% dei volumi dei Prestiti CQS erogati in Italia nel 2006 è stato concesso a seguito di attività istruttoria svolta dalla Linea di Business CLC del Gruppo[11].

Il *turnover* di impiegati, quadri e dirigenti nella società Centro Istruttorie S.p.A., a cui fanno capo le attività delle Linee di Business CEI e CLC, è riportato per gli ultimi tre esercizi nella tabella che segue.

Anno	***Turnover****
2006	7,8%
2005	17%
2004	26,2%

**Tali percentuali includono anche eventuali spostamenti infragruppo.*

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, tale *turnover* non è legato a scelte di internalizzazione da parte degli Istituti Finanziari clienti della Divisione.

B. Proventi della Divisione BPO

[11] Fonte: elaborazioni dell'Emittente su stime A.T.Kearney per l'anno 2006.

Il modello di *business* della Divisione BPO – di erogazione servizi commerciali e di istruttoria per Istituti Finanziari – genera tipologie di ricavi differenti in funzione della tipologia di servizio offerto.

In particolare, il servizio FEC è remunerato solo nell'ipotesi di erogazione del prodotto di credito da parte degli Istituti Finanziari, con una commissione calcolata in percentuale sull'importo del Mutuo erogato dall'Istituto. Tale percentuale varia in generale tra 0,3% e lo 0,7% in funzione di diversi fattori quali: il tipo di impegno necessario per l'attività commerciale svolta, il canale distributivo da cui proviene la segnalazione, l'esistenza di precedenti rapporti tra l'Utente Finale e l'Istituto Finanziario. Il servizio CEI ed il servizio CLC sono invece remunerati prevalentemente in modo indipendente dall'erogazione da parte degli Istituti dei finanziamenti, con compensi fissi per la gestione della singola fase di processo gestita in *outsourcing*. In dettaglio, essendo i servizi CEI e CLC suddivisi in fasi di lavorazione individuate da ciascun Istituto, tale compenso varia in funzione della complessità della fase stessa e degli *standard* di servizio del singolo Istituto. Il diritto alla riscossione dei compensi sorge in capo alla Divisione BPO al momento della conclusione delle attività sulla singola richiesta di finanziamento.

Gli accordi commerciali raggiunti con gli Istituti Finanziari che si avvalgono dell'attività della Divisione BPO hanno generalmente una durata da uno a due anni con rinnovo automatico alla scadenza per la medesima durata, salvo il diritto di recesso anticipato attribuito ad entrambe le parti.

La tabella che segue illustra l'andamento dei ricavi della Divisione BPO nel corso degli esercizi 2006, 2005 e 2004 suddivisi per le singole Linee di Business.

Ricavi Divisione BPO (migliaia di Euro)	**2006**	**2005**	**2004**
Linea di Business FEC	4.168	2.437	811
Linea di Business CEI	3.432	2.397	1.207
Linea di Business CLC	1.527	-	-
Totale Divisione BPO	**9.127**	**4.834**	**2.018**
Percentuale del totale dei ricavi del Gruppo	**41,8%**	**36,6%**	**25,9%**

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 la Divisione BPO ha conseguito ricavi pari ad Euro 9,1 milioni, generati per il 45,7% dalla Linea di Business FEC, per il 37,6% dalla Linea di Business CEI e per il rimanente 16,7% dalla Linea di Business CLC.

C. Processi chiave della Divisione BPO

Il *management* ritiene che i fattori critici di successo del modello di *business* della Divisione BPO - di erogazione in *outsourcing* per Istituti Finanziari di servizi commerciali e di istruttoria di prodotti di credito - siano rappresentati dalle seguenti capacità distintive:

- capacità di intraprendere relazioni commerciali con nuovi Istituti Finanziari in un mercato nazionale, quale quello dei servizi di *outsourcing* per processi di credito, all'inizio del proprio ciclo di sviluppo;

- capacità di eccellere nella gestione operativa di processi complessi e nello sviluppo e mantenimento di piattaforme tecnologiche proprietarie;

- capacità di gestire la relazione, per sua natura in continua evoluzione, con ogni Istituto Finanziario, costruendo nel tempo una forte *partnership* strategica.

Per raggiungere la prima finalità (vale a dire l'avvio di nuove relazioni commerciali con Istituti Finanziari), la Divisione BPO svolge in maniera continuativa attività di *business development*, per presentare ad Istituti Finanziari i vantaggi derivanti dal ricorso a soluzioni di BPO ed i risultati ottenuti dalla Divisione BPO nel corso della propria attività.

Per raggiungere la seconda finalità (vale a dire eccellere nella gestione operativa e tecnologica), la Divisione BPO utilizza una serie di processi chiave:

- monitoraggio di dettaglio dell'efficacia commerciale e della produttività operativa delle Risorse della Divisione in questione, al fine di migliorare in maniera continuativa l'efficienza ed efficacia dei processi gestiti per conto degli Istituti Finanziari;

- svolgimento continuativo di attività di formazione nei confronti delle Risorse della Divisione tramite una struttura organizzativa interna dedicata, al fine di stimolare e migliorare la *performance* delle Risorse su base continuativa;

- sviluppo e mantenimento di piattaforme tecnologiche proprietarie, integrabili con i principali sistemi comunemente adottati dagli Istituti Finanziari, flessibili e capaci di supportare un aumento dei volumi di attività gestiti per gli Istituti medesimi (c.d. "piattaforme scalabili");

- sviluppo e mantenimento di sistemi di *back-up* e di *business continuity* per garantire agli Istituti Finanziari continuità di erogazione dei servizi in casi di malfunzionamenti dei sistemi e delle piattaforme o in casi di sinistri non controllabili (es. terremoti, incendi).

Per creare un rapporto di *partnership* strategica con gli Istituti Finanziari, la Divisione BPO utilizza una serie di processi interni chiave:

(i) gestione del rapporto con il singolo Istituto Finanziario cliente su base continuativa, volta ad identificare nuove esigenze dello stesso e al fine di mantenere elevati *standard* nell'erogazione dei servizi di volta in volta aggiornati e modificati in modo efficiente ed efficace per l'Istituto Finanziario;

(ii) sviluppo di sistemi di incentivazione per le Risorse della Divisione allineati con gli obiettivi quantitativi e qualitativi richiesti dagli Istituti Finanziari.

6.1.2 Nuovi prodotti e/o servizi introdotti

Fatto salvo quanto riportato al Paragrafo 6.1.1, il Gruppo non ha introdotto nuovi prodotti o servizi.

6.1.3 Punti di forza del Gruppo

- Esperienza, competenza e stabilità del *management*

  Il Gruppo è gestito da *top manager* qualificati,che hanno maturato diversi anni di esperienza nel settore della consulenza di direzione strategica (McKinsey, Bain & Company, Booz Allen & Hamilton) e nell'*investment banking* (Morgan Stanley, Goldman Sachs). I *top manager* detengono partecipazioni rilevanti nell'Emittente e sono impegnati nel lungo termine a far crescere e migliorare i risultati del Gruppo. Il Gruppo ha saputo, altresì, attrarre nel corso della sua storia professionisti dotati di specifiche competenze industriali, provenienti dai settori bancari, della

distribuzione dei prodotti di credito e della tecnologia informatica. Grazie a queste risorse, oggi il Gruppo può fare affidamento su un *middle management* competente, focalizzato sulla gestione delle singole Linee di Business e sull'erogazione di servizi generali a livello di Gruppo. Anche il *middle management* detiene partecipazioni nell'Emittente (per maggiori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.1).

Per la Divisione Broking:

- Posizione di primo piano nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito su Canali Remoti

  Il *management* ritiene che il Gruppo abbia conquistato una posizione di primo piano nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito su Canali Remoti, in particolare grazie ai fattori di seguito indicati:

  (i) ampiezza della gamma dei prodotti di credito messa a disposizione degli Utenti Finali;

  (ii) facilità e rapidità di utilizzo del servizio prestato a beneficio degli Utenti Finali;

  (iii) gratuità del servizio per gli Utenti Finali;

  (iv) notorietà dei marchi di titolarità del Gruppo (intensa attività di *marketing* e di pubbliche relazioni con *media* nazionali).

  Il *management* ritiene che la posizione conquistata consenta al Gruppo di godere di relazioni solide e, in alcuni casi, strategiche con primari Istituti Finanziari nazionali ed internazionali.

- Limitata dipendenza dai singoli Istituti Finanziari

  La pluralità degli accordi conclusi dal Gruppo con diversi Istituti Finanziari permette al medesimo di mantenere una posizione di indipendenza nei confronti del singolo Istituto. In particolare, il totale delle richieste di prodotti di credito raccolte dagli Utenti Finali è distribuito su un ampio numero di Istituti Finanziari, ragion per cui il Gruppo ha potuto contare storicamente su una stabilità dei volumi di richieste raccolte anche in caso di sostanziali modifiche all'offerta di prodotto da parte dei singoli Istituti Finanziari. Il *management* ritiene che tale posizione di indipendenza sia uno degli elementi fondamentali che hanno permesso una stabile e continua crescita dei volumi intermediati dalla Divisione Broking.

- Solide dinamiche di sviluppo dei canali distributivi alternativi al canale tradizionale sportello bancario

  A giudizio del *management*, il mercato della distribuzione di prodotti di mutuo è stato caratterizzato, negli ultimi anni, da una costante crescita dei canali distributivi alternativi agli sportelli bancari e da una contemporanea perdita di importanza del suddetto canale tradizionale. Alla base di questo sviluppo dei Canali non Tradizionali il *management* ritiene che vi siano diversi fattori, tra i quali, l'aumento del numero e della complessità dei prodotti di credito offerti dagli Istituti Finanziari, la qualità dei servizi resi all'Utente Finale da parte degli intermediari e la concorrenza tra Istituti Finanziari intenzionati ad incrementare le rispettive quote di mercato. La crescita dei Canali non Tradizionali è stata, in particolare, caratterizzata da uno sviluppo dei Canali Remoti (si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2). Il *management* ritiene che la crescita dei Canali Remoti continuerà anche nel prossimo futuro, grazie ad una crescente diffusione di utilizzo della tecnologia *Internet*, e ad una maggiore consapevolezza da parte degli

Utenti Finali circa i vantaggi derivanti dalla fruizione di servizi connessi alla distribuzione di prodotti di credito tramite Canali Remoti. A titolo esemplificativo, a fine 2005 le abitazioni con un accesso *Internet* erano pari al 31% del totale in Italia, al 40% in Francia, al 44% in Germania e al 50% in Gran Bretagna.[12]

Per la Divisione BPO

- Posizionamento strategico di primo piano nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito

  Alla data del Prospetto Informativo, il *management* ritiene cheil Gruppo sia tra i principali operatori nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito. Il *management* considera la posizione acquisita come strategica per poter beneficiare dell'ulteriore espansione attesa per tale mercato in Italia (si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 e Pragrafo 6.5). Il *management* ritiene infatti che fattori come l'intensificazione della competizione fra Istituti Finanziari, la conseguente pressione sulla riduzione dei costi, la necessità di offrire agli Utenti Finali livelli di servizio sempre più elevati e la diffusione di nuove tecnologie (quali *Internet*) a forte impatto organizzativo, influiranno positivamente sullo sviluppo del mercato dei servizi complessi di BPO, similmente a quanto già accaduto in altri principali mercati del BPO europei.

- Tecnologia proprietaria all'avanguardia per la gestione di processi di credito complessi

  L'esperienza pluriennale maturata nell'ambito dei servizi finanziari unita ad un'importante competenza interna in ambito tecnologico, hanno permesso al Gruppo di dotarsi nel tempo di soluzioni tecnologiche proprietarie per la gestione di processi di credito complessi, che il *management* ritiene oggi all'avanguardia. Tutte le piattaforme tecnologiche sviluppate sono in grado di sostenere e gestire una forte crescita dei volumi di attività svolta per gli Istituti clienti (piattaforme c.d. "scalabili") e sono integrabili con i sistemi informativi degli Istituti stessi. Il Gruppo ha sviluppato altresì sistemi di *back-up* e di *business continuity* in grado di garantire la continuità di erogazione dei servizi in caso di anomalie sistemistiche o sinistri non controllabili (ad es. incendi e terremoti). Il Gruppo investe in maniera continuativa in manutenzione ed aggiornamento della propria tecnologia, con l'obiettivo di garantirne il corretto funzionamento e la costante evoluzione.

- Focalizzazione su qualità operativa e sul servizio all'Istituto Finanziario

  Il *management* ritiene che il Gruppo abbia maturato un'importante conoscenza dei processi di promozione e di analisi istruttoria del credito utilizzati da primari Istituti Finanziari a livello nazionale ed internazionale. Questa conoscenza è stata tradotta dal Gruppo nella struttura organizzativa e nei processi operativi della Divisione BPO, disegnati per offrire un servizio ad elevati *standard* qualitativi a ciascun Istituto. Il Gruppo pone altresì molta attenzione al miglioramento continuo dei propri processi, svolgendo una costante attività di misurazione e controllo di indicatori di produttività e qualità operativa per ciascuna fase di processo gestita, utilizzando, dunque, logiche di tipo industriale per massimizzare l'efficacia e l'efficienza di ogni attività svolta. La qualità operativa è inoltre misurata dalla Divisione BPO in termini di flessibilità e rapidità di adeguamento dei propri processi e strutture alle nuove esigenze di servizio degli Istituti Finanziari, riguardanti sia l'evoluzione del servizio offerto (c.d. "gestione evolutiva del servizio") sia la crescita dei volumi di attività gestiti (c.d. "scalabilità della capacità produttiva"). Il *management* ritiene che la focalizzazione sulla qualità operativa e sul servizio all'Istituto siano stati alla base della continua crescita dei risultati della Divisione BPO.

[12] Fonte: Special Eurobarometer n.249, luglio 2006.

6.1.4 Minacce e punti di debolezza del Gruppo

Fatto salvo quanto indicato alla Sezione Prima, Capitolo 4, si riportano qui di seguito le minacce ed i punti di debolezza del Gruppo.

- Dipendenza da figure chiave

  Il Gruppo è attualmente gestito da un *management* con esperienza pluriennale all'interno del Gruppo medesimo e, in generale, con consolidata esperienza nei mercati di riferimento. Nonostante l'adozione di politiche di fidelizzazione, principalmente attraverso l'approvazione di un piano di *stock option*, non vi è certezza che il personale chiave continuerà a svolgere la propria attività nell'ambito del Gruppo.

- Andamento del mercato immobiliare domestico, dei Mutui e dei Prodotti di Credito al Consumo

  L'attività del Gruppo è attualmente concentrata in Italia e la maggior parte dei servizi dal medesimo offerti probabilmente coinvolgerà per il prossimo futuro Utenti Finali ed Istituti Finanziari operanti in Italia. Inoltre gran parte dei volumi di finanziamenti erogati dagli Istituti Finanziari è costituita da Mutui per l'acquisto della casa e Prodotti di Credito al Consumo. Conseguentemente, future flessioni nel mercato immobiliare italiano, nel mercato italiano dei Mutui ed in quello dei Prodotti di Credito al Consumo potrebbero influenzare negativamente l'attività, i risultati operativi e la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

- Potenziali nuovi entranti nei mercati di riferimento

  Sebbene il *management* ritenga che il Gruppo abbia conquistato una posizione di primo piano nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito tramite Canali Remoti e nel mercato italiano dell'*outsourcing* per processi di credito, a causa dell'immaturità e dell'alta attrattività di tali mercati non si può escludere che altri operatori, italiani ed esteri, possano decidere di entrare. L'ingresso di nuovi concorrenti, che potrebbero avere accesso a maggiori risorse economiche e disporre di competenze acquisite in mercati esteri o collegati a quelli di riferimento, potrebbe influenzare negativamente l'attività, i risultati operativi e la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

- Eventuale concentrazione tra Istituti Finanziari

  Nel corso degli ultimi anni, il mercato bancario e finanziario è stato caratterizzato da operazioni di finanza straordinaria aventi quale effetto la concentrazione del settore e la riduzione del numero degli operatori presenti in tale mercato. La concentrazione tra gruppi bancari potrebbe favorire economie di scala nell'ambito dei gruppi bancari, tali da determinare una riduzione nell'utilizzo dei Servizi BPO. Qualora tale tendenza dovesse mantenersi o accentuarsi, il numero attuale o potenziale degli Istituti che usufruiscono dei servizi prestati dal Gruppo, sia sul mercato della distribuzione di prodotti di credito sia su quello dei Servizi BPO, potrebbe diminuire con possibili effetti negativi sull'attività e la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

6.1.5 Programmi futuri e strategie

Per i prossimi anni, il Gruppo intende mantenere la propria strategia attuale, consistente nella massimizzazione del valore creato per i propri azionisti ed investitori, seguendo le seguenti linee strategiche di sviluppo:

(i) focalizzazione dell'attività sui due mercati ad alto potenziale in cui il Gruppo opera alla data del Prospetto Informativo: il mercato della distribuzione di prodotti di credito a privati e famiglie e il mercato della gestione in *outsourcing* di processi finalizzati all'erogazione del credito a privati e famiglie;

(ii) utilizzo e ulteriore sfruttamento delle forti competenze e capacità interne di sviluppo tecnologico, di gestione organizzativa e di esecuzione operativa;

(iii) continua ricerca di nuove opportunità di sviluppo per le singole Divisioni e Linee di Business, osservando e studiando mercati dei servizi finanziari esteri più evoluti.

Il *management* intende, dunque, concentrarsi sull'esecuzione della strategia attuale, al fine di consolidare i risultati raggiunti, perfezionare i modelli di attività delle proprie Linee di Business e rafforzare la posizione di primo piano raggiunta in entrambi i mercati in cui opera. Il *management* continua inoltre ad osservare il mercato nazionale ed internazionale dei servizi finanziari per identificare potenziali interessanti opportunità di crescita.

Divisione Broking

Con riferimento all'attività di mediazione creditizia svolta dalla Divisione Broking, il Gruppo intende continuare a perseguire la sua strategia corrente: mantenere una posizione di primo piano nel mercato della distribuzione tramite Canali Remoti di prodotti di credito a privati e famiglie e sviluppare il modello innovativo avviato di distribuzione multi-marca tramite Canale Fisico. In particolare, il Gruppo ha identificato le seguenti linee guida strategiche per lo sviluppo della Divisione Broking.

- Continua focalizzazione sull'attività di mediazione di prodotti di credito tramite Canali Remoti

  Il Gruppo continuerà a concentrarsi sull'attività connessa alla distribuzione di prodotti di credito tramite Canali Remoti sul mercato italiano, dove il *management* ritiene che il proprio modello di attività abbia portato a risultati positivi e dove ritiene di avere importanti opportunità di ulteriore crescita (si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2). In particolare, il *management* intende: (i) perfezionare il modello di mediazione tramite canale telefonico; (ii) ottimizzare il modello di fruizione dei servizi prestati dalla Divisione tramite canale *Internet*, commissionando studi *ad hoc* sul livello di soddisfazione degli Utenti Finali.

- Rafforzamento dell'attività di *marketing* e dell'attività di gestione della gamma prodotti per le Linee di Business MutuiOnline e PrestitiOnline

  Il Gruppo intende aumentare la notorietà dei propri marchi di mediazione tramite Canali Remoti e la popolarità del proprio servizio presso gli Utenti Finali, attraverso un utilizzo sempre più intenso ed efficace dei mezzi di comunicazione pubblicitaria, tradizionali ed *on-line*. L'attività di pubbliche relazioni svolta nei confronti dei *media* nazionali continuerà a svolgere un ruolo centrale per il posizionamento del Gruppo quale operatore indipendente di primo piano nel mercato italiano della mediazione creditizia. Parimenti, nuovi accordi strategici di *marketing* con portali *Internet* sia specializzati sia generalisti, unitamente a investimenti significativi per avere accesso ai principali motori di ricerca *Internet*, contribuiranno ad attrarre un numero sempre crescente di Utenti Finali. Il *management*, inoltre intende continuare a dedicare elevata attenzione alla gestione ed allo sviluppo del proprio portafoglio di prodotti di credito resi disponibili agli Utenti Finali, con l'obiettivo di poter veicolare una gamma di prodotti sempre più ampia e conveniente, adatta a soddisfare le eterogenee e nuove esigenze degli Utenti Finali. Tale attività di gestione del portafoglio prodotto risulterà anche funzionale al rafforzamento del posizionamento distintivo della Divisione quale operatore multi-marca indipendente.

- Sviluppo e perfezionamento del modello operativo della Linea di Business CreditPanel

  Il *management* intende incrementare in maniera significativa il numero di Sviluppatori sul territorio, rafforzando la propria struttura interna dedicata alla selezione, formazione e analisi della *performance* dei singoli Sviluppatori. Al fine di perfezionare il modello operativo della Linea di Business CreditPanel, il *management* intende, inoltre, creare una nuova struttura telefonica centralizzata con l'obiettivo di offrire supporto commerciale agli Utenti Finali che hanno inviato una richiesta preliminare di mutuo (o di informazione) tramite la Rete CreditPanel. Da ultimo, il Gruppo intende arricchire il sito messo a disposizione della Rete CreditPanel con nuove funzionalità di supporto commerciale, per rendere sempre più efficiente ed efficace l'attività svolta da Sviluppatori e Segnalatori nei confronti degli Utenti Finali.

Divisione BPO

Con riferimento all'attività di erogazione servizi di *outsourcing* svolta dalla Divisione BPO, il Gruppo intende continuare a perseguire la sua strategia corrente: sviluppare la propria presenza sul mercato italiano dei servizi di *outsourcing* di processi di credito diventando il *partner* strategico di un numero crescente di Istituti Finanziari per la fornitura di servizi ad alto valore aggiunto nell'erogazione del credito, attraverso un modello operativo centralizzato ed "industrializzato" che garantisca nel tempo la migliore struttura di costi sul mercato ed elevata qualità.

In particolare, il Gruppo ha identificato le seguenti linee guida strategiche per lo sviluppo della Divisione BPO.

- Continua focalizzazione sull'attività di erogazione di Servizi BPO per prodotti di credito

  Il Gruppo continuerà a concentrarsi sull'attività di erogazione di Servizi BPO per prodotti di credito sul mercato italiano, dove il *management* ritiene di avere importanti opportunità di ulteriore sviluppo (si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2). In particolare, il *management* intende: (i) continuare ad investire sui propri processi interni per la selezione e la formazione delle Risorse delle singole Linee di Business; (ii) rafforzare ulteriormente le proprie soluzioni sistemistiche di *back-up* e di *business continuity*, per offrire agli Istituti Finanziari garanzie adeguate in termini di continuità di erogazione servizi.

- Sviluppo dell'attività di prestazione di Servizi BPO (*business development*)

  La Divisione BPO intende concludere accordi commerciali con nuovi Istituti, svolgendo una sempre più intensa attività di *business development* rivolta a banche ed intermediari finanziari. Al fine di creare maggiore visibilità per i propri Servizi BPO e quindi stimolare interesse da parte di potenziali Istituti, il Gruppo rafforzerà l'attività di comunicazione istituzionale al mercato (per es. tramite partecipazione a conferenze e convegni su temi di credito) e aumenterà il numero di incontri con singoli Istituti Finanziari potenzialmente interessati a soluzioni di BPO in ambito creditizio. Parallelamente, la Divisione BPO si focalizzerà sul sostegno della crescita degli Istituti Finanziari clienti, i quali prevedono nel breve-medio periodo uno sviluppo dei volumi di attività gestiti in *outsourcing* tramite la Divisione BPO.

- Incremento dell'efficienza operativa e mantenimento della redditività

  Sin dall'avvio della propria attività, la Divisione BPO ha dimostrato di essere capace di crescere rapidamente mantenendo adeguati livelli di redditività, grazie ad una gestione attenta degli investimenti e dei costi associati alla crescita stessa, nonché ad una continua attenzione al miglioramento dei propri processi operativi interni. Il *management* ha intenzione di perseguire

una politica di crescita della Divisione BPO mantenendone la redditività: (i) focalizzandosi sull'incremento dell'efficienza operativa dei propri processi interni (sfruttando l'effetto "curva di apprendimento") e misurando in maniera continuativa gli impatti di cambiamenti evolutivi apportati agli stessi; (ii) effettuando investimenti volti allo sviluppo e affinamento della tecnologia a supporto delle attività svolte dalle Risorse della Divisione; (iii) valutando e sperimentando opzioni rivolte al conseguimento di livelli ottimali di efficienza, fra cui la delocalizzazione all'estero di alcune attività relative ai Servizi BPO erogati agli Istituti.

6.1.6 Quadro normativo

Mediazione creditizia

Ai sensi dell'articolo 16 della legge 7 marzo 1996, n. 108, l'attività di mediazione o di consulenza nella concessione di finanziamenti da parte di banche o di intermediari finanziari è riservata ai soggetti iscritti in apposito albo istituito presso il Ministero del Tesoro, che si avvale dell'Ufficio Italiano Cambi.

Con il D.P.R. 28 luglio 2000, n. 287, in attuazione dell'articolo 16 della legge 108/1996, è stato specificato il contenuto dell'attività di mediazione creditizia e sono state fissate le modalità per l'iscrizione e la cancellazione dall'albo, nonché le forme di pubblicità dell'albo medesimo.

Ai soggetti che svolgono l'attività di mediazione creditizia si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni del titolo VI del Testo Unico Bancario e del decreto legge 3 maggio 1991, n. 143, convertito, con modificazioni, dalla legge 5 luglio 1991, n. 197, e successive modificazioni, in materia di trasparenza per servizi e prodotti bancari e finanziari.

L'iscrizione all'albo summenzionato è soggetto alla sussistenza di alcuni requisiti, tra cui i requisiti di onorabilità ai sensi dell'articolo 109 del Testo Unico Bancario, per i mediatori che siano persone fisiche nonché per i soci di controllo e per coloro che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo nell'ipotesi di mediatori persone giuridiche.

Intermediazione finanziaria

L'articolo 106 del Testo Unico Bancario impone ai soggetti che svolgono, nei confronti del pubblico, attività di assunzione di partecipazioni, di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, di prestazione di servizi di pagamento e di intermediazione in cambi, l'iscrizione in un apposito elenco tenuto dall'Ufficio Italiano Cambi, quale condizione affinché possano esercitare la propria attività.

Le Istruzioni di Vigilanza per le Banche dispongono che gli intermediari finanziari e i mediatori creditizi sono soggetti abilitati all'offerta fuori sede (promozione e collocamento) di prodotti e servizi di banche e di intermediari finanziari.

I requisiti richiesti, ai fini dell'iscrizione nell'elenco generale di cui all'articolo 106 del Testo Unico Bancario, sono, tra l'altro, (i) la costituzione in forma di società per azioni, di società in accomandita per azioni, di società a responsabilità limitata o di società cooperativa; (ii) un capitale sociale versato non inferiore a cinque volte il capitale minimo previsto dal codice civile per la costituzione delle società per azioni; (iii) il possesso, da parte dei titolari di partecipazioni, dei requisiti di onorabilità ed il possesso, da parte degli esponenti aziendali dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza, come individuati dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, sentiti la Banca d'Italia e l'Ufficio Italiano Cambi, con D.M. 30 dicembre 1998, n. 516 e n. 517.

Le società iscritte nell'elenco generale di cui all'articolo 106 del Testo Unico Bancario sono soggette ad obblighi di trasparenza. In particolare, esse sono tenute a comunicare tempestivamente all'Ufficio

Italiano Cambi, tra l'altro, eventuali variazioni dei dati e delle informazioni fornite ai fini dell'iscrizione e, a tutela del pubblico, ad indicare il codice numerico di iscrizione presso l'Ufficio Italiano Cambi nella corrispondenza, negli atti e in ogni forma di rappresentazione dell'attività al pubblico (come espressamente previsto dalla Circolare dell'Ufficio Italiano Cambi del 4 settembre 1996).

6.2 Principali mercati

Il Gruppo svolge la propria attività di erogazione dei servizi finanziari in due mercati distinti:

(i) mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito a privati e famiglie, adottando un modello di mediazione creditizia;

(ii) mercato italiano dei servizi in outsourcing strumentali all'erogazione di finanziamenti a privati e famiglie (mercato del BPO in ambito creditizio).

La tabella che segue illustra l'andamento dei ricavi della Divisione Broking e della Divisione BPO nel corso degli esercizi 2006, 2005 e 2004.

Ricavi per Divisione	**2006**		**2005**		**2004**	
	Migliaia di Euro	%	Migliaia di Euro	%	Migliaia di Euro	%
Divisione Broking	12.715	58,2%	8.383	63,4	5.771	74,1
Divisione BPO	9.127	41,8	4.834	36,6	2.018	25,9
Totale	**21.842**	**100,00**	**13.217**	**100,00**	**7.789**	**100,00**

Le entrate totali dell'Emittente non sono suscettibili di una ripartizione all'interno del mercato geografico italiano.

6.2.1 Mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito a privati e famiglie

Il Gruppo opera sul mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito tramite la Divisione Broking e le tre Linee di Business divisionali. In particolare, le Linee di Business MutuiOnline e CreditPanel operano sul mercato della distribuzione di Mutui, mentre la Linea di Business PrestitiOnline opera sul mercato della distribuzione di Prodotti di credito al consumo.

Mercato della distribuzione dei Mutui

Il mercato italiano della distribuzione dei Mutui ha dimensioni rilevanti ed è cresciuto in modo significativo nel corso degli ultimi cinque anni. I flussi di Mutui erogati alle famiglie per acquisto di abitazioni sono cresciuti dai 29,1 miliardi di Euro nel 2000 ai 56,2 miliardi di Euro a fine 2005, con un tasso di crescita composto superiore al 14% annuo[13]. A fine 2006 si stima che i flussi di Mutui erogati raggiungano i 65,5 miliardi di Euro[14]. A giudizio del *management*, la crescita dei flussi di Mutui è stata trainata da diversi fattori tra cui:

(i) un clima economico caratterizzato da una costante e progressiva diminuzione dei tassi di interesse;

(ii) una ripresa del mercato immobiliare in parte dovuta a ritorni insoddisfacenti sui mercati finanziari;

13 Fonte: dati Banca d'Italia.
14 Fonte: A.T. Kearney, anno 2007.

(iii) una maggiore ampiezza dell'offerta di prodotti di mutuo, in grado di soddisfare sempre meglio le esigenze dei consumatori e raggiungere segmenti di Utenti Finali prima non serviti;

(iv) una maggiore propensione all'indebitamento da parte di privati e famiglie.

Ciononostante, la Società ritiene che il mercato italiano dei Mutui, se confrontato con quelli europei, possa essere considerato come in uno stadio iniziale di sviluppo, sia per la ristretta gamma di prodotti caratterizzante l'offerta, sia per il rapporto esistente fra le consistenze di Mutui residenziali in essere ed il Prodotto Interno Lordo nazionale. Tale rapporto infatti era pari nel 2005 al 17,2% per l'Italia rispetto all'80,0% nel Regno Unito, al 51,7% in Germania, al 52,6% in Spagna ed al 29,4% in Francia, contro una media europea (15 Stati Membri) pari al 48,9%[15].Per quanto riguarda la struttura di distribuzione del prodotto mutuo, storicamente il mercato italiano è stato caratterizzato da una forte concentrazione della distribuzione a favore del canale sportello bancario ("Canale Tradizionale"); nel 2000, tale canale aveva una quota di mercato di circa il 92% dei volumi erogati, ridottasi a fine 2006 a circa il 65%.[16] I Canali non Tradizionali hanno quindi caratterizzato l'evoluzione del mercato italiano della distribuzione dei Mutui negli ultimi 6 anni. Fra questi si possono tipicamente includere i canali di intermediari sul territorio (mediatori creditizi, agenti immobiliari, promotori finanziari, agenti etc.) ed i Canali Remoti (*Internet* e telefono). A giudizio del *management*, la crescita dei Canali non Tradizionali è stata trainata da diversi fattori fra cui:

(i) un incremento della numerosità e complessità delle offerte di mutuo;

(ii) un migliore servizio all'Utente Finale da parte dell'intermediario in termini di consulenza specializzata, maggiore possibilità di scelta, supporto al processo di finanziamento;

(iii) una sempre più accesa competizione bancaria per incrementare i volumi di Mutui erogati tramite nuovi canali distributivi.

Nei mercati più evoluti anglosassoni, quali Gran Bretagna e Stati Uniti, il Canale Tradizionale ha veicolato nel 2003 rispettivamente il 48% e il 34% dei volumi totali erogati, mentre in Germania il Canale Tradizionale ha veicolato nel 2004 il 78% dei volumi totali erogati[17]. Anche sulla base di tale dato, assieme a trend strutturali italiani di maggiore complessità dell'offerta e maggiore competizione per raggiungere l'Utente Finale, il *management* ritiene che anche in Italia si assisterà ad un'ulteriore crescita dei Canali non Tradizionali nel breve-medio termine, coerentemente con quanto già osservato nell'ultimo quinquennio.

Analizzando più nel dettaglio l'evoluzione dei Canali non Tradizionali dal 2000 ad oggi, si può inoltre osservare come fra questi i Canali Remoti (*Internet* e telefono) siano stati quelli caratterizzati dalla più intensa crescita. In particolare, nel 2000 i Canali Remoti avevano una quota di mercato per volumi distribuiti quasi trascurabile, mentre nel 2006 circa il 2,8% dei volumi di Mutui erogati nell'anno sono stati distribuiti tramite tali canali[18]. A giudizio del *management*, la crescita dei Canali Remoti è stata trainata da diversi fattori fra cui:

(i) un aumento della penetrazione *Internet*;

(ii) una maggiore consapevolezza circa l'offerta *Internet* da parte degli Utenti Finali e circa la facilità e rapidità di fruizione dei servizi di distribuzione del credito tramite *Internet*;

[15] Fonte: European Mortgage Federation, anno 2006.
[16] Fonte: stime A.T. Kearney, anno 2007.
[17] Fonte: A.T. Kearney, anno 2007.
[18] Fonte: stime A.T. Kearney su dati Banca d'Italia, Assofin, interviste ad operatori di mercato, anno 2007.

(iii) un'offerta Mutui in alcuni casi distintiva e vantaggiosa rispetto a quella distribuita tramite Canali Tradizionali;

(iv) un crescente interesse da parte delle banche alla distribuzione tramite canali innovativi quali quelli remoti.

La Società ritiene che il mercato italiano della distribuzione dei Mutui tramite Canali Remoti possa essere considerato in uno stadio iniziale di sviluppo, se si osserva a livello internazionale il rapporto esistente fra i flussi distribuiti da tali canali e il totale dei Mutui erogati sul mercato. Tale rapporto infatti era nel 2006 pari a circa il 2,8% per l'Italia quando nel 2003 il Regno Unito evidenziava un rapporto del 13% e gli Stati Uniti un rapporto dell'8%., mentre in Germania i Canali Remoti hanno veicolato l'11% dei volumi totali erogati nel 2004[19]. Il *management* ritiene che questo dato, assieme ai *trend* strutturali italiani di una maggiore penetrazione di *Internet* e della crescente propensione da parte degli Utenti Finali all'utilizzo di servizi erogati tramite *Internet* e telefono, sia alla base dell'aspettativa di crescita dei Canali Remoti sul mercato italiano.

Mercato della distribuzione di Prodotti di Credito al Consumo

Il mercato italiano della distribuzione di Prodotti di Credito al Consumo ha dimensioni importanti ed è cresciuto in modo rilevante nel corso degli ultimi tre anni. I flussi di credito al consumo erogati alle famiglie, sono cresciuti dai 40,0 miliardi di Euro nel 2003 ai 58,3 miliardi di Euro a fine 2005, con un tasso di crescita composto di circa il 21% annuo[20]. A fine 2006 si stima che i flussi di credito al consumo raggiungano i 64,5 miliardi di Euro[21].

Ciononostante, in Italia il rapporto esistente fra le consistenze di credito al consumo in essere e il Prodotto Interno Lordo nazionale era nel 2005 significativamente minore di quello registrato in altri principali mercati europei: nel 2005 tale rapporto era pari al 4,6% per l'Italia rispetto al 16,0% nel Regno Unito, al 10,4% in Germania, all'8,5% in Spagna ed al 7,3% in Francia.[22]

La Società ritiene che, come già verificatosi nei paesi con maggiore penetrazione del credito al consumo, anche in Italia si stia assistendo ad un graduale spostamento dai Prestiti Finalizzati (concessi presso il punto vendita ai fini dell'acquisto di specifici beni o servizi) verso quelli erogati direttamente al cliente finale (Prestiti Personali, Carte di Credito *Revolving*, Prestiti CQS); nel 2003 infatti i Prestiti Finalizzati rappresentavano il 59% del totale dei flussi di Prodotti di Credito al Consumo erogati dagli Istituti Finanziari contro un 49% stimato a fine 2006; sullo stesso periodo, il peso dei Prestiti Personali saliva dal 26% del totale dei flussi erogati al 34%.[23]

Per quanto riguarda le modalità di distribuzione dei Prodotti di Credito al Consumo si evidenzierà, a giudizio del *management*, che: (i) i Prestiti Finalizzati sono, per la quasi totalità, distribuiti grazie ad accordi commerciali con *dealer* (venditori di prodotti o servizi) che propongono il prestito come elemento di servizio qualificante l'offerta direttamente all'Utente Finale presso il punto vendita; (ii) i Prestiti Personali sono invece distribuiti tramite filiali sul territorio di Istituti Finanziari o tramite intermediari, quali mediatori creditizi indipendenti o organizzati in reti, normalmente specializzati nello sviluppo di relazioni con determinati bacini di potenziali Utenti Finali *target* (ad es. immigrati, dipendenti pubblici, operai, pensionati, etc.); (iii) i Canali Remoti veicolano ad oggi una percentuale minima del totale dei flussi di credito al consumo erogati annualmente. Il *management* ritiene che considerazioni similari a quelle esposte nell'ambito della distribuzione dei Mutui tramite Canali Remoti, possano far

[19] Fonte: stime A.T. Kearney, anno 2007.
[20] Fonte: Dati Assofin, anno 2005.
21 Fonte: A.T. Kearney, anno 2007.
[22] Fonte: uffici statistici delle Banche Centrali Europee, anno 2006.
[23] Fonte: elaborazioni ATKearney su dati Assofin.

attendere un ulteriore sviluppo dei Canali Remoti anche per quanto riguarda la distribuzione di Prodotti di Credito al Consumo.

La tabella che segue illustra l'andamento dei ricavi della Divisione Broking nel corso degli esercizi 2006, 2005 e 2004 suddivisi per le singole Linee di Business.

Ricavi Divisione Broking	**2006**		**2005**		**2004**	
	Migliaia di Euro	%	Migliaia	di %	Migliaia di Euro	%
Linea di Business MutuiOnline	9.718	76,4	6.425	76,6	4.102	71,1
Linea di Business PrestitiOnline	2.285	18,0	1.507	18,0	1.277	22,1
Linea di Business CreditPanel*	712	5,6	451	5,4	392	6,8
Totale Divisione Broking	**12.715**	**100,0%**	**8.383**	**100,0%**	**5.771**	**100,0%**

Impatti della normativa sul mercato della distribuzione dei prodotti di credito.

La Legge 2 aprile 2007, n. 40 (Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 31 gennaio 2007, n. 7, recante misure urgenti per la tutela dei consumatori, la promozione della concorrenza, lo sviluppo di attività economiche e la nascita di nuove imprese) (la **Legge**) introduce delle tutele e facilitazioni per l'Utente Finale relative al mercato dei Mutui. In particolare la Legge prevede:

- Il divieto, per i contratti di mutuo stipulati dall'entrata in vigore della Legge, di prevedere contrattualmente clausole penali o obblighi di determinate prestazioni in relazione all'estinzione anticipata o parziale dei mutui per l'acquisto per la ristrutturazione di unità immobiliari adibite ad abitazioni ovvero allo svolgimento della propria attività economica o professionale da parte di persone fisiche. L'ABI e le associazioni dei consumatori hanno definito il 2 maggio 2007 i modi per riportare ad equità i contratti di mutuo già stipulati, mediante, in particolare, la determinazione della misura massima dell'importo della penale dovuta;
- l'eliminazione della necessità dell'autentica notarile per estinguere l'ipoteca iscritta a garanzia di un contratto di mutuo. In base a tale norma, l'ipoteca si estingue automaticamente dopo 30 giorni dall'avvenuta estinzione del mutuo, comunicata dalla banca al mutuatario e alla Conservatoria;
- la "portabilità del mutuo": in caso di mutuo ovvero di apertura di credito o altri contratti di finanziamentoda parte di intermediari bancari e finanziari, la non esigibilità del credito o la pattuizione di un termine a favore del creditore non preclude al debitore la facoltà della surrogazione. È altresì nulla qualsiasi clausola che renda onerosa o impedisca l'esercizio della surrogazione. La surrogazione di cui sopra non comporta il venir meno dei benefici fiscali.

Sebbene le nuove disposizioni possano richiedere, per essere applicate, ulteriori interventi anche interpretativi, il *management* ritiene che l'entrata in vigore della nuova Legge potrebbe avere un impatto favorevole sul potenziale sviluppo del mercato dei Mutui di sostituzione..

6.2.2 Mercato italiano dei servizi in outsourcing strumentali all'erogazione di finanziamenti

Il mercato italiano dei servizi in *outsourcing* per processi di credito (c.d. mercato del BPO creditizio) inizia a svilupparsi in Italia negli anni '90. Seppure relativamente giovane è un mercato articolato e complesso e al cui interno si possono individuare due grandi categorie di operatori[24]:

(i) Operatori di BPO: sono operatori specializzati che gestiscono in *outsourcing* fasi del processo di erogazione di prodotti di credito per conto di Istituti Finanziari clienti, facendo leva su una propria struttura organizzativa interna, che si sostituisce a quella del cliente, e piattaforme tecnologiche di supporto alla gestione operativa delle fasi di processo;

(ii) Operatori di Servizio/Tecnologia: sono operatori specializzati che erogano servizi in *outsourcing* di *Information Technology* (ad es. fornitura e gestione di specifici *software*, gestione sistemi *hardware*) per conto di Istituti Finanziari clienti, adottando un modello di attività focalizzato sull'erogazione di servizi e processi esclusivamente tecnologici a più ridotto utilizzo di capitale umano.

Fra gli operatori della categoria BPO, si possono individuare due ulteriori sotto categorie:

(a) Operatori di BPO complesso: sono operatori di BPO che gestiscono processi di credito articolati, tramite risorse interne formate e specializzate che svolgono attività complesse, spesso non pienamente standardizzabili, richiedenti competenze e professionalità specifiche (ad es. gestione processi di istruttoria per prodotti di credito);

(b) Operatori di BPO semplice: sono operatori di BPO che gestiscono processi di credito lineari, ripetitivi e standardizzabili (ad es. processing assegni bancari, attività di *call center* in entrata per Istituti Finanziari).

Ogni Operatore sul mercato del BPO creditizio, eroga inoltre i propri servizi con riferimento ad una o più fasi del processo di erogazione del credito:

(a) fase di vendita commerciale (fase di "*Sales*"): fase del processo in cui avviene la vendita del prodotto di credito all'Utente Finale; in questa fase l'Utente Finale riceve una consulenza personalizzata ed un supporto nella predisposizione della documentazione da presentare all'Istituto Finanziario per la fase successiva di istruttoria della richiesta di finanziamento;

(b) fase di analisi ed erogazione del finanziamento (fase di "*Fulfillment*"): fase del processo nella quale viene svolta l'analisi istruttoria della richiesta di finanziamento; in questa fase vengono gestite tutte le interazioni con terze parti esterne coinvolte nel processo (ad es. periti, notai, compagnie assicurative, etc.) ed è organizzato il processo di erogazione del finanziamento all'Utente Finale;

(c) fase di gestione del cliente acquisito (fase di "*Servicing*"): fase del processo ove vengono gestite le relazioni con il nuovo cliente debitore dell'Istituto Finanziario; in questa fase viene controllata e gestita la posizione di debito del cliente, avviando processi di recupero crediti in casi di eventuali ritardi di pagamenti o in casi di situazioni di insolvenza del cliente.

Relativamente a tale quadro di mercato, la Divisione BPO offre servizi differenti per tipologia di prodotto di credito:

(a) per Mutui: servizi di BPO complesso in ambito commerciale (*Sales*) e in ambito analisi ed erogazione finanziamento (*Fulfillment*);

[24] Fonte: stime A.T. Kearney, anno 2007.

(b) per Prestiti CQS: servizi di BPO complesso in ambito analisi ed erogazione finanziamento (*Fulfillment*).

Considerata l'assenza di dati di mercato relativi al BPO in Italia, uno studio A.T. Kearney commissionato dall'Emittente stima in circa 265 milioni di Euro la dimensione a fine 2006 del mercato italiano del BPO complesso in ambito Mutui per le fasi di processo commerciale e di analisi/erogazione (*Sales* e *Fulfillment*) stima in circa 27 milioni di Euro la dimensione a fine 2006 del mercato italiano del BPO complesso in ambito Prestiti CQS per la fase di processo di analisi/erogazione del finanziamento (*Fulfillment*). Tale studio prevede che il dimensionamento teorico dei due mercati si evolverà in linea con l'andamento atteso per i prossimi anni dei flussi erogati di Mutui e Prestiti CQS.

Il mercato italiano dei servizi di BPO complesso in ambito creditizio può essere considerato in uno stadio iniziale di sviluppo se comparato ad alcuni principali mercati europei del credito. Se si osserva infatti a livello internazionale il rapporto esistente fra il numero di Mutui gestiti da operatori di BPO nella fase di analisi/erogazione e il numero totale dei Mutui erogati sul mercato, tale rapporto era nel 2006 stimato pari a circa il 2% in Italia rispetto ad un 50% in Olanda e un 35% in Germania; lo stesso rapporto era nel 2005 stimato pari a circa il 28% in Spagna e al 27% nel Regno Unito.[25]Sulla base di tale dato, assieme a *trend* strutturali italiani di maggiore competizione e quindi pressione sui costi e tensione al miglioramento dell'efficienza organizzativa, il *management* ritiene che anche in Italia ci si possa attendere uno sviluppo di tale mercato nel medio termine, coerentemente con quanto già osservato negli ultimi anni.

La tabella che segue illustra l'andamento dei ricavi della Divisione BPO nel corso degli esercizi 2006, 2005 e 2004 suddivisi per le singole Linee di Business.

Ricavi Divisione BPO	**2006**		**2005**		**2004**	
	Migliaia di Euro	%	Migliaia di Euro	%	Migliaia di Euro	%
Linea di Business FEC	4.168	45,7	2.437	50,4	811	40,2
Linea di Business CEI	3.432	37,6	2.397	49,6	1.207	59,8
Linea di Business CLC	1.527	16,7	-	-	-	-
Totale Divisione BPO	**9.127**	**100,0**	**4.834**	**100,0**	**2.018**	**100,0**

Impatti della normativa sul mercato dei servizi in *outsourcing* strumentali all'erogazione di finanziamenti

Dal 2006, gli Istituti Finanziari sono obbligati, ai fini della redazione dei bilanci consolidati o di esercizio, ad adottare gli IFRS. Lo IAS 39, stabilisce regole puntuali per rilevare e valutare attività finanziarie, come ad esempio Mutui e prestiti, nel bilancio degli Istituti Finanziari. In base a tale principio, i finanziamenti devono essere iscritti a bilancio secondo il c.d. criterio del costo ammortizzato, che permette di includere nella valutazione del finanziamento i proventi ed i costi associati all'erogazione dello stesso e di ripartire contabilmente tali costi e proventi su tutta la durata del finanziamento. I proventi e costi che possono essere inclusi nella valutazione del finanziamento devono soddisfare due caratteristiche:

(i) devono essere diretti, ossia direttamente riferibili al finanziamento (per esempio, una commissione pagata ad un intermediario come percentuale dell'importo del finanziamento erogato);

[25] Fonte: stime A.T. Kearney, anno 2007.

(ii) devono essere inizialmente determinabili, ossia chiaramente calcolabili (per esempio l'imposta sostitutiva sull'importo del Mutuo).

Fra tali costi non possono essere inclusi i costi interni all'Istituto Finanziario di natura amministrativa, come ad esempio i costi relativi alla fase istruttoria di un finanziamento qualora affidata a personale interno all'Istituto. In tal senso, i costi dei Servizi di BPO offerti dal Gruppo, si possono configurare come costi direttamente attribuibili al finanziamento e quindi ammortizzabili dall'Istituto su un numero di anni pari alla durata del finanziamento. Il *management* ritiene che l'applicazione dello IAS 39 potrebbe positivamente influenzare lo sviluppo del mercato italiano dei servizi di BPO in ambito processi di credito, poiché gli Istituti che intendono ricorrere a tali servizi potranno ammortizzare i relativi costi per la durata del finanziamento.

La "legge finanziaria 2005" (legge n. 311 del 30 dicembre 2004) e la legge n. 80 del 14 maggio 2005 hanno modificato il DPR n. 180 del 5 gennaio 2005 estendendo l'applicabilità della cessione del quinto dello stipendio anche ai soggetti pensionati. Il decreto attuativo n. 313 del 27 dicembre 2006 ha infine regolamentato ulteriormente tale applicabilità. Il *management* ritiene che le modifiche legislative richiamate potrebbero incidere positivamente sul potenziale sviluppo del mercato per i servizi in *outsourcing* strumentali all'erogazione di Prestiti CQS.

6.3 Influenza di fattori eccezionali

Le informazioni fornite ai precedenti Paragrafi 6.1 e 6.2 non sono state influenzate da fattori eccezionali.

6.4 Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

6.4.1 Marchi, brevetti e licenze

Alla data del Prospetto Informativo, il Gruppo non dipende da contratti di licenza o da altre tipologie di accordo aventi ad oggetto l'uso di marchi, nomi a dominio, brevetti per invenzioni industriali od opere dell'ingegno od altri titoli di proprietà intellettuale di titolarità di soggetti terzi (si veda la Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.2).

6.4.2 Contratti

Nell'ambito dell'attività di gestione in *outsourcing* di processi di credito, benché il Gruppo svolga la propria attività per vari Istituti, nell'esercizio 2006 il 74,2% dei ricavi della Divisione BPO deriva da servizi prestati a favore di un unico Istituto Finanziario, al quale fanno inoltre riferimento nel medesimo esercizio il 28,8% dei ricavi della Divisione Broking. I contratti con tale Istituto, che riguardano le Linee di Business FEC e CEI, hanno durata minima fino al 31 dicembre 2008 e, salvo disdetta da comunicarsi con preavviso di 24 mesi, si rinnovano automaticamente per un periodo di 24 mesi. Pertanto, non essendo stata comunicata la disdetta entro il termine di preavviso contrattualmente previsto i contratti con tale Istituto hanno durata fino al 31 dicembre 2010. Tali contratti, tuttavia, non prevedono volumi minimi garantiti a favore del Gruppo.
Al 31 dicembre 2006, l'intero fatturato della Linea di Business CLC proviene dall'attività di gestione dei processi di istruttoria sui Prestiti CQS prestata nei confronti di un unico Istituto Finanziario. Il contratto con tale Istituto ha durata fino al 31 dicembre 2008 e, salvo disdetta da comunicarsi con preavviso di almeno sei mesi, si rinnova automaticamente per 12 mesi. Tale contratto prevede altresì un impegno del Gruppo a non svolgere a favore di altri Istituti Finanziari servizi di istruttoria di Prestiti CQS, salvo preventiva autorizzazione dell'Istituto in questione. In data 14 marzo 2007, il Gruppo e tale Istituto Finanziario hanno sottoscritto una lettera d'intenti ai sensi della quale tali parti convengono che,

nelle more della realizzazione di un'eventuale *joint venture* tra le stesse per la commercializzazione congiunta dei servizi attualmente forniti dal Gruppo a tale Istituto, il Gruppo ha la possibilità di concludere accordi per la prestazione di servizi analoghi a favore di terze parti previa negoziazione in buona fede con tale Istituto di specifici accordi economici in ordine al riconoscimento di una parte dei benefici economici derivanti al Gruppo per le singole prestazioni dal medesimo erogate a terzi e che saranno di volta in volta concordati. La lettera di intenti non individua i termini di natura economica o di altra natura dell'eventuale *joint venture* che saranno oggetto di negoziato tra le parti con l'obiettivo di realizzare l'eventuale *joint venture* entro il 31 dicembre 2007. In proposito si rileva che, alla data del Prospetto Informativo, tale Istituto, a fronte del riconoscimento di una parte dei benefici economici derivanti al Gruppo dall'eventuale futuro perfezionamento di un accordo, ha espresso il proprio consenso a derogare all'esclusiva per consentire al Gruppo di svolgere le attività necessarie alla selezione, quale cliente, di un primario gruppo bancario nazionale.

La tabella che segue indica i ricavi del Gruppo con i primi dieci clienti e l'incidenza percentuale di ciascun cliente sul totale dei ricavi.

Cliente	**Ricavi 2006 (Euro/000)**	**% sul totale dei ricavi di Gruppo**
Cliente A*	10.436	47,8%
Cliente B*	2.276	10,4%
Cliente C*	1.594	7,3%
Cliente D*	1.256	5,7%
Cliente E*	1.136	5,2%
Cliente F	949	4,3%
Cliente G	935	4,3%
Cliente H	605	2,8%
Cliente I	418	1,9%
Cliente J	381	1,7%
Altri clienti	1.856	8,6%
Totale	**21.842**	**100%**

**I primi cinque clienti del Gruppo che complessivamente, per l'anno 2006, hanno determinano ricavi per Euro 16.698 migliaia pari al 76,4% del totale dei ricavi del Gruppo sono, in ordine alfabetico: Banca di Roma S.p.A.,Banca Woolwich, Finconsumo S.p.A., ING Direct S.p.A. e Ktesios S.p.A..*

La tabella che segue indica i ricavi della Divisione *Broking* con i primi cinque clienti e l'incidenza percentuale di ciascun cliente sui ricavi della Divisione medesima.

Numero Cliente	**Ricavi 2006 (Euro/000)**	**% sul totale dei ricavi della divisione**
Cliente A	3.660	28,8%
Cliente B	2.276	17,9%
Cliente D	1.224	9,6%
Cliente E	1.136	8,9%
Cliente G	848	6,7%
Altri clienti	3.571	28,1%
Totale	**12.715**	**100%**

La tabella che segue indica i ricavi della Divisione BPO con i primi cinque clienti e l'incidenza percentuale di ciascun cliente sui ricavi della Divisione medesima.

Numero Cliente	Ricavi 2006 (Euro/000)	% sul totale dei ricavi fatturato della divisione
Cliente A	6.776	74,2%
Cliente C	1.528	16,7%
Cliente F	609	6,7%
Cliente G	87	0,9%
Cliente D	32	0,4%
Altri clienti	95	1,1%
Totale	**9.127**	**100%**

La tabella che segue riporta le principali clausole dei contratti con i primi cinque clienti della Divisione *Broking*.

Istituto	Linea di Business	Scadenza	Rinnovo	Termine di disdetta	Diritto di recesso	Penali
Cliente A	MutuiOnline, CreditPanel	31/12/2007	Tacito per un anno	3 mesi	No	No
Cliente B	MutuiOnline	31/12/2007	Tacito per un anno	3 mesi	No	No
Cliente D	MutuiOnline	Indeterminata	N/A	N/A	Diritto di recesso con 30 giorni di preavviso	No
Cliente D	PrestitiOnline	Indeterminata	N/A	N/A	Diritto di recesso con 30 giorni di preavviso	No
Cliente E	PrestitiOnline	Indeterminata	N/A	N/A	No	No

La tabella che segue riporta le principali clausole dei contratti con i principali clienti della Divisione BPO.

Parti	Linea di Business	Scadenza	Rinnovo	Termine di disdetta	Diritto di recesso	Penali
Cliente A	FEC	31/12/2008	Tacito per 2 anni	24 mesi	No	No
Cliente A	CEI	31/12/2008	Tacito per 2 anni	24 mesi	No	No
Cliente C	CLC	31/12/2008	Tacito per un anno	6 mesi	Facoltà di recesso con 6 mesi di preavviso esercitabile dal 01/01/2008	No

Cliente F	FEC	07/10/2007	Tacito per un anno	3 mesi	No	No
Cliente F	CEI	07/10/2007	Tacito per un anno	3 mesi	No	No

La tabella che segue riporta i principali parametri dei livelli di servizio da gantire per i principali contratti della Divisione BPO di cui alla tabella che precede.

Parti		**Parametri SLA**
Cliente A	FEC	- Tempo primo tentativo di contatto
		- Numero tentativi di contatto
		- Tempo invio pacchetto informativo
		- Disponibiltià dei mediatori negli orari di servizio
		- Aggiornamento sistema informativo
Cliente A	CEI	- Disponibilità documenti in formato elettronico
		- Invio dati per interrogazioni *credit bureau*
		- Inserimento esito *credit bureau*
		-Tempi di chiusura istruttoria documentale
		- Tempo di comunicazione al cliente finale della decisione di delibera documentale finale
		- Tempo richiesta perizia
		- Tempo richiesta relazione ntarile preliminare
		- Tempo di comunicazione al clinte della comunicazione di delibera finale della banca
		- Tempo per comunicazione dettagli conferma alla banca
		- Tempo comunicazione correzioni
		- Tempo invio documentazione a notaio
		- Tempo invio al cliente della bozza di contratto
		- Follow up con notaio e Tempo raccolta documenti fianli di stipula
		- Trasferimento periodico della documentazione completa
		- Tempi e modalità di Trasferimento dati alla banca
Cliente C	CLC	- Tempo di evasione richiesta di preavccettazione
		- Tempo di evasione richiesta sblocco pratica
		- Tempo per il sollecito automatico
		- Tempi classificazione e verifica documenti
		- Tempi di sollecito invio documentazione

		- Tempi per invio plichi documentali
		- Tempi sollecito invio conteggi estintivi
Cliente F	FEC	- Tempo primo tentativo di contatto
		- Numero tentativi di contatto
		- Tempo invio pacchetto informativo
		- Disponibilità dei mediatori negli orari di servizio
		- Aggiornamento sistema informativodella banca
Cliente F	CEI	- Tempi per scannerizzazione e messa a disposizione dei documenti
		- Tempi di chiusura analisi della domanda
		- Tempi e modalità di trasmissione della documentazione alla banca
		- Disponibilità dell'accesso a sistema *Extranet* per la banca

6.5 Posizione concorrenziale

6.5.1 Mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito per privati e famiglie

Le Linee di Business MutuiOnline e CreditPanel operano sul mercato italiano della distribuzione di Mutui, mentre la Linea di Business PrestitiOnline opera sul mercato italiano della distribuzione di Prodotti di Credito al Consumo. I due mercati sono caratterizzati da differenti strutture competitive.

Mercato della distribuzione dei Mutui

All'interno del mercato italiano della distribuzione dei Mutui, sono presenti differenti categorie di operatori, distinti per modalità di distribuzione e focalizzazione dell'attività:

(a) **Broker a Distanza**: svolgono attività di intermediazione adottando un modello di distribuzione tramite Canali Remoti (*Internet* e telefono); area di mercato dominata da pochi operatori di scala significativa che intermediano Mutui offerti da molteplici Istituti Finanziari;

(b) **Banche a Distanza**: svolgono attività di erogazione Mutui e attività di distribuzione relativa agli stessi utilizzando i Canali Remoti in maniera intensiva; area di mercato presidiata da poche Banche, di norma specializzate nell'erogazione di Mutui;

(c) **Reti Fisiche Non Bancarie**: svolgono attività di distribuzione Mutui tramite punti vendita fisici e reti di intermediari sul territorio (normalmente mediatori creditizi o agenti in attività finanziaria); area di mercato presidiata da un numero elevato di operatori, soprattutto di piccola e media dimensione;

(d) **Reti Fisiche Bancarie**: svolgono attività di erogazione di Mutui e attività di distribuzione relativa agli stessi tramite reti di sportelli bancari sul territorio; area di mercato fortemente competitiva in cui operano banche nazionali ed internazionali di varia dimensione.

La Linea di Business MutuiOnline opera nell'area di mercato dei *Broker* a Distanza dove si confronta con un numero limitato di operatori. La Linea di Business MutuiOnline risente inoltre, seppur in maniera inferiore, della competizione proveniente dall'area di mercato delle Banche a Distanza, operanti anch'esse tramite Canali Remoti ma con un modello di distribuzione monomarca. Reti Fisiche Non Bancarie e Reti Fisiche Bancarie esercitano un'intensità competitiva minore e rispettivamente decrescente nei confronti della Linea di Business MutuiOnline, principalmente per la diversità di canale distributivo. La Linea di Business CreditPanel opera invece nell'area di mercato delle Reti Fisiche Non Bancarie dove si confronta con un vasto numero di operatori di mercato. Le Reti Fisiche Bancarie esercitano un'intensità competitiva minore nei confronti della Linea di Business CreditPanel, principalmente per la diversità di profilo del potenziale Utente Finale (più o meno incline a ricorrere al proprio Istituto Finanziario per l'ottenimento di un Mutuo).

La Divisione Broking, tramite le sue due Linee di Business MutuiOnline e CreditPanel, ha intermediato nel 2006 circa l'1,0% del totale dei volumi di Mutui erogati sul mercato italiano[26].

Mercato della distribuzione di Prodotti di Credito al Consumo

All'interno del mercato italiano della distribuzione dei Prodotti di Credito al Consumo, sono presenti differenti categorie di operatori, distinti per modalità di distribuzione e focalizzazione dell'attività:

(a) **Broker a Distanza**: svolgono attività di intermediazione adottando un modello di distribuzione tramite Canali Remoti (*Internet* e telefono); area di mercato presidiata da un numero molto ristretto di operatori di scala ridotta, che intermediano prodotti di credito offerti da più Istituti Finanziari;

(b) **Istituti Finanziari a Distanza**: svolgono attività di erogazione prodotti di credito e attività di distribuzione relativa agli stessi utilizzando i Canali Remoti in maniera intensiva; area di mercato presidiata da pochi intermediari finanziari e da banche di norma specializzate nell'erogazione di Prodotti di Credito al Consumo;

(c) **Reti Fisiche Diverse** da quelle di Istituti Finanziari: svolgono attività di distribuzione Prodotti di Credito al Consumo tramite punti vendita fisici e reti di intermediari sul territorio (normalmente mediatori creditizi o agenti in attività finanziaria); area di mercato presidiata da un numero elevato di operatori;

(d) **Reti Fisiche di Istituti Finanziari**: svolgono attività di erogazione prodotti di credito e attività di distribuzione relativa agli stessi tramite reti di filiali fisiche sul territorio; area di mercato fortemente competitiva in cui operano banche generaliste, specializzate in credito al consumo e intermediari finanziari.

La Linea di Business PrestitiOnline opera nell'area di mercato dei Broker a Distanza dove si confronta con un numero molto limitato di operatori, tutti di scala ridotta. La Linea di Business PrestitiOnline risente inoltre, seppur in maniera inferiore, della competizione proveniente dall'area di mercato degli Istituti Finanziari a Distanza, operanti anch'esse tramite Canali Remoti ma con un modello di distribuzione monomarca. Le Reti Fisiche di distribuzione esercitano un'intensità competitiva minore nei confronti della Linea di Business PrestitiOnline, principalmente per la diversità di canale distributivo.

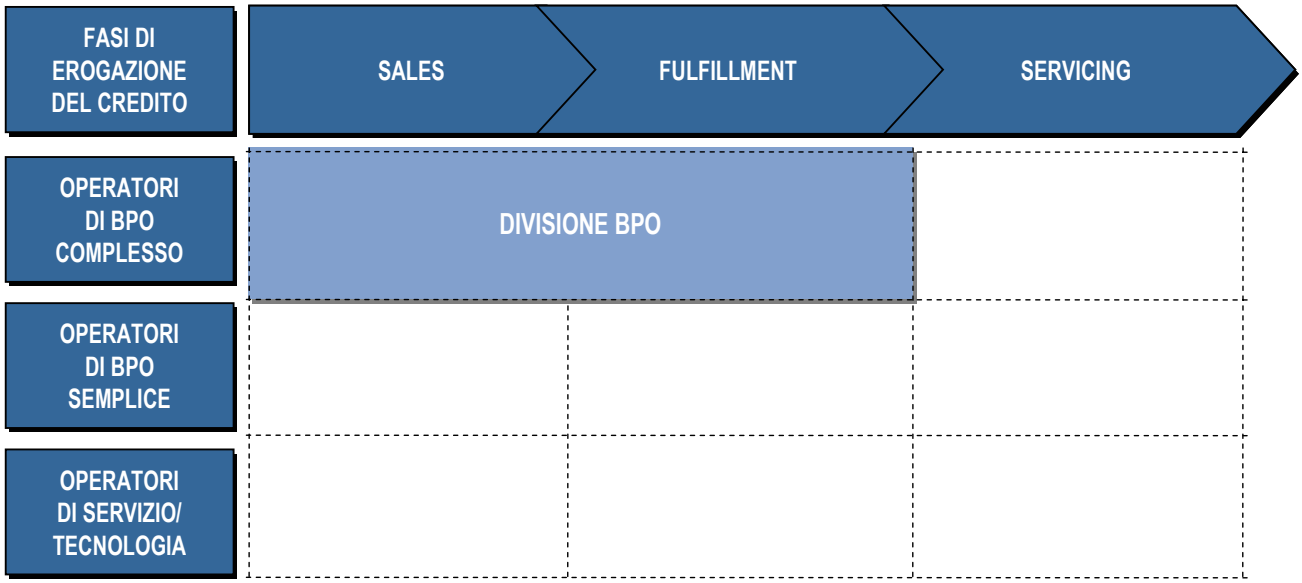
La Divisione Broking, tramite la Linea di Business PrestitiOnline, ha intermediato nel 2006 circa lo 0,4% del totale dei flussi di prestiti personali erogati sul mercato italiano[27].

[26] Fonte: elaborazioni dell'Emittente su dati A.T. Kearney per l'anno 2006.
[27] Fonte: elaborazioni dell'Emittente su dati A.T. Kearney per l'anno 2006.

6.5.2 Mercato dei servizi complessi in outsourcing strumentali all'erogazione di finanziamenti (mercato del BPO creditizio)

Alla data del Prospetto Informativo la Società ritiene che nel mercato italiano del BPO complesso per processi commerciali e di analisi/erogazione del credito (fasi di processo *Sales* e *Fulfillment*), non risultano presenti concorrenti specializzati nazionali o esteri, di scala rilevante, al di fuori della Divisione BPO del Gruppo.

Relativamente a tale quadro di mercato, la Divisione BPO del Gruppo si posiziona come operatore di BPO complesso per le fasi di processo commerciale e di analisi/erogazione del credito. Il grafico seguente illustra tale posizionamento all'interno del mercato del BPO creditizio.



Alla data del Prospetto Informativo, in base ad osservazioni del managament, nel mercato italiano del BPO complesso per processi commerciali e di analisi/erogazione del credito (Sales e Fulfillment), non risultano presenti concorrenti specializzati nazionali o esteri di scala rilevante.

Si possono tuttavia individuare potenziali concorrenti europei, specializzati in servizi di BPO complesso in ambito creditizio, operativi nei rispettivi mercati nazionali ed in alcuni mercati esteri, che potrebbero nel breve-medio periodo essere interessati ad entrare nel mercato italiano.

Parallelamente, operatori nazionali o esteri attivi nel mercato italiano del BPO semplice e dei servizi tecnologici in *outsourcing* potrebbero estendere la loro attività al comparto di mercato del BPO complesso in ambito creditizio. Seppur esista una forte diversità in termini di competenze e strutture organizzative richieste per operare in tale mercato, il *management* non può escludere che operatori di BPO semplice, o di *outsourcing* di servizi tecnologici, già presenti in Italia possano nel breve-medio periodo essere interessati a tale nuovo comparto.

7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente

L'Emittente non appartiene ad alcun gruppo.

L'Emittente, in quanto società capo-gruppo, non è soggetta alla direzione ed al coordinamento di Alma Ventures S.A., ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile. In particolare, si precisa che l'Emittente ha una struttura organizzativa e gestionale autonoma e l'attività della Società non è influenzata dalle decisioni del socio Alma Ventures S.A., che non impartisce direttive di sorta a cui sia richiesto di uniformarsi e le delibere del consiglio di amministrazione dell'Emittente sono assunte in totale autonomia e senza il preventivo consenso del consiglio di amministrazione di Alma Ventures S.A..

L'Emittente è una società capo-gruppo che non svolge direttamente attività operativa in quanto è una *holding* di partecipazioni, iscritta all'albo di cui all'articolo 113 del Testo Unico Bancario, che svolge attività di indirizzo strategico e coordinamento del Gruppo e delle attività esercitate dalle società da esso controllate.

7.2 Descrizione delle società controllate dall'Emittente

Nella tabella che segue sono indicate le principali informazioni relative alle società controllate dall'Emittente alla data del Prospetto Informativo. Si evidenzia che, alla data del Prospetto Informativo, tutte le società sono controllate direttamente dall'Emittente.

Denominazione	Percentuale di capitale sociale detenuta	Sede sociale	Data di costituzione
MutuiOnline S.p.A.	100%	Corso Buenos Aires 18, Milano	6 aprile 2000
CreditOnline S.p.A.	100%	Corso Buenos Aires 18, Milano	26 maggio 2000
PP&E S.r.l.	100%	Corso Buenos Aires 18, Milano	17 novembre 2005
Centro Istruttorie S.p.A.	100%	Via Cugia 43, Cagliari	19 luglio 2001
Centro Finanziamenti S.p.A.	100%	Corso Buenos Aires 18, Milano	6 luglio 2005

Si segnala che le azioni ordinarie di Mutuionline S.p.A. erano soggette a pegno concesso a favore di SanPaolo IMI S.p.A. (alla data del Prospetto Informativo Intesa Sanpaolo S.p.A.). L'atto di pegno prevedeva che i diritti di voto in sede di assemblea straordinaria siano esercitati dal creditore pignoratizio. L'Emittente, senza dover concedere ulteriori garanzie in sostituzione del pegno, ha ottenuto dalla banca la cancellazione del pegno sulle azioni in data 28 marzo 2007 successivamente annotata a libro soci in data 11 aprile 2007. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.

Nella tabella che segue sono indicati i membri del consiglio di amministrazione delle società controllate dall'Emittente alla data del Prospetto Informativo.

Denominazione	Nome e cognome	Carica
MutuiOnline S.p.A.	Marco Pescarmona	Presidente
	Alessandro Fracassi	Amministratore
	Stefano Rossini	Amministratore

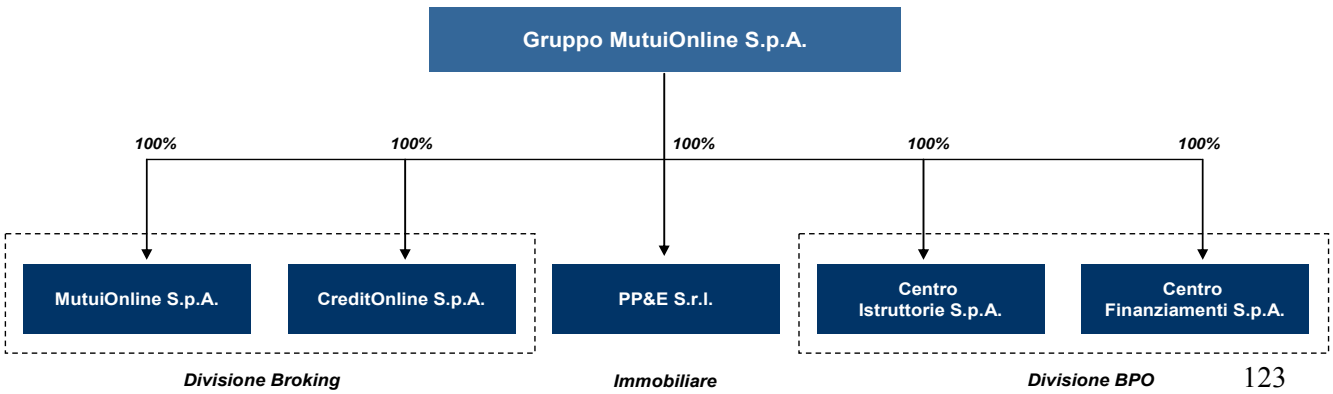
CreditOnline S.p.A.	Marco Pescarmona	Presidente
	Alessandro Fracassi	Amministratore
PP&E S.r.l.	Marco Pescarmona	Presidente
	Alessandro Fracassi	Amministratore
Centro Istruttorie S.p.A.	Alessandro Fracassi	Presidente
	Marco Pescarmona	Amministratore
Centro Finanziamenti S.p.A.	Alessandro Fracassi	Presidente
	Marco Pescarmona	Amministratore

Nella tabella che segue sono indicati i membri del collegio sindacale delle società controllate dall'Emittente alla data del Prospetto Informativo.

Denominazione	Nome e cognome	Carica
MutuiOnline S.p.A.	Fausto Provenzano	Presidente
	Francesca Masotti	Sindaco effettivo
	Paolo Burlando	Sindaco effettivo
CreditOnline S.p.A.	Fausto Provenzano	Presidente
	Francesca Masotti	Sindaco effettivo
	Paolo Burlando	Sindaco effettivo
Centro Istruttorie S.p.A.	Fausto Provenzano	Presidente
	Francesca Masotti	Sindaco effettivo
	Andrea Chiaravalli	Sindaco effettivo
Centro Finanziamenti S.p.A.	Fausto Provenzano	Presidente
	Francesca Masotti	Sindaco effettivo
	Andrea Chiaravalli	Sindaco effettivo

**Fatta eccezione per PP&E S.r.l. che non ha nominato il collegio sindacale.*

Il grafico che segue raffigura la struttura del Gruppo alla data del Prospetto Informativo.



8 IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali

8.1.1 Beni immobili in proprietà

Alla data del Prospetto Informativo, il Gruppo non è proprietario di beni immobili.

8.1.2 Impianti e macchinari in proprietà

La natura delle immobilizzazioni materiali esistenti è descritta nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.3 e nella Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1.

8.1.3 Beni in uso

Immobili

La tabella che segue indica gli immobili utilizzati sulla base di contratti di locazione dalla società del Gruppo alla data del Prospetto Informativo

Conduttore	Ubicazione	Locatario	Destinazione	Durata e rinnovo	Scadenza contratto	Recesso	Canone contrattuale annuo
MutuiOnline S.p.A.	Torino, Via Giolitti 5	IBIS s.s.	Negozio fronte strada	6 anni, tacitamente rinnovabile per 6 anni	31 dicembre 2007	Preavviso di 12 mesi	Euro 31.000 + spese
	Milano, Via G.B. Pirelli 19	Gestnord Fondi SGR S.p.A.	Negozio fronte strada	6 anni, tacitamente rinnovabile per 6 anni	31 dicembre 2008	Preavviso di 12 mesi	Euro 41.000 + spese
	Milano, Via Rondoni 1	Generali Properties S.p.A.	Uffici	6 anni, tacitamente rinnovabile per 6 anni	30 novembre 2010	Preavviso di 6 mesi	Euro 45.000 + spese
	Cagliari, prol. Via Igola (ufficio n. 1)	PP&E S.r.l.*	Uffici	6 anni, tacitamente rinnovabile per 6 anni	31 agosto 2012	Preavviso di 6 mesi	Euro 36.000 + spese
Centro Istruttorie S.p.A.	Villacidro, Zona Industriale Strada C	Immobiliare 2000 S.r.l.	Uffici	6 anni, tacitamente rinnovabile per 6 anni	15 novembre 2010	Preavviso di 6 mesi	Euro 12.600 + spese
	Cagliari, prol. Via Igola (ufficio n. 2)	PP&E S.r.l.*	Uffici Attrezzati	6 anni, tacitamente rinnovabile per	30 marzo 2012	Preavviso di 6 mesi	Euro 88.800 + spese

Conduttore	Ubicazione	Locatario	Destinazione	Durata e rinnovo	Scadenza contratto	Recesso	Canone contrattuale annuo
				6 anni			
	Cagliari, prol. Via Igola (ufficio n. 3)	PP&E S.r.l.*	Uffici Attrezzati	6 anni, tacitamente rinnovabile per 6 anni	30 marzo 2012	Preavviso di 6 mesi	Euro 72.000 + spese
	Cagliari, prol. Via Igola (ufficio n. 5)	PP&E S.r.l.*	Uffici Attrezzati	6 anni, tacitamente rinnovabile per 6 anni	30 marzo 2012	Preavviso di 6 mesi	Euro 100.800 + spese
	Cagliari, prol. Via Igola (ufficio n. 7 + locali e impianti tecnici)	PP&E S.r.l.*	Uffici Attrezzati e Centro IT	6 anni, tacitamente rinnovabile per 6 anni	30 marzo 2012	Preavviso di 6 mesi	Euro 192.000 + spese
Centro Finanziamenti S.p.A.	Cagliari, prol. Via Igola (ufficio n. 4)	PP&E S.r.l.*	Uffici	6 anni, tacitamente rinnovabile per 6 anni	31 agosto 2012	Preavviso di 6 mesi	Euro 49.200 +spese
	Cagliari, prol. Via Igola (ufficio n. 6)	PP&E S.r.l.*	Uffici	6 anni, tacitamente rinnovabile per 6 anni	31 agosto 2012	Preavviso di 6 mesi	Euro 49.200 + spese
PP&E S.r.l.	Terreno industriale lotto località Elmas	Revibus S.n.c.	Parcheggio e Deposito	14 mesi nessun rinnovo	31 dicembre 2007	n/a	Euro 14.000 + spese

**Società facente parte del Gruppo.*

Nel novembre 2005, PP&E S.r.l. ha stipulato un contratto di locazione finanziaria Sanpaolo Leasint S.p.A. per l'utilizzo dell'immobile sito in Cagliari, Z.I. Est - Casic a prolungamento di Via Igola, in seguito sub-locato alle società del Gruppo: MutuiOnline S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A. e Centro Finanziamenti S.p.A.. Per ulteriori informazioni sul suddetto contratto di locazione finanziaria, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2.

In data 27 ottobre 2006 la PP&E S.r.l. ha stipulato una scrittura privata con Revibus S.n.c. per la locazione di un'area libera sita in Casic – Elmas, impegnandosi inoltre all'acquisto entro il 31 dicembre 2007 di detta area in due porzioni: una di mq. 1.500 per Euro 110 migliaia ed una di mq. 1.000 per Euro 80 migliaia.

8.2 Problemi ambientali che possono influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali da parte dell'Emittente

Non sussistono, alla data del Prospetto Informativo, particolari problemi ambientali che possano influire significativamente sull'utilizzo da parte del Gruppo delle immobilizzazioni materiali.

9 RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Premessa

Nel presente Capitolo sono fornite le analisi della situazione gestionale e finanziaria del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.
Le informazioni finanziarie ed i risultati economici riportati nel presente Capitolo sono state estratte senza effettuare alcuna rettifica/riclassifica dal Bilancio Consolidato di Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 (il **Bilancio Consolidato**) e dai Bilanci Aggregati di Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 (i **Bilanci Aggregati**) predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea ed assoggettati a revisione completa da parte della Società di Revisione la quale ha emesso la propria relazione in data 9 febbraio 2007 (per maggiori dettagli si veda la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1). Come dettagliatamente illustrato nel successivo Capitolo 20, le informazioni relative agli esercizi 2005 e 2004 sono esposte in forma aggregata in quanto la costituzione della Gruppo MutuiOnline S.p.A. ed il successivo acquisto delle partecipazioni in MutuiOnline S.p.A., CreditOnline S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A. e PP&E S.r.l. dalla MOL UK si è verificata nel dicembre 2005.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 10 e 20 del presente Prospetto Informativo e tenendo presente che, come illustrato nel Paragrafo 9.2.1.1, nel corso del triennio in esame si è ampliato il numero delle entità facenti parte del Gruppo e la gamma delle attività svolte.

Con riferimento a ciascun periodo, le informazioni numeriche inserite nel presente Capitolo ed i commenti ivi riportati sono finalizzati a fornire una visione della situazione economica, patrimoniale, e finanziaria del Gruppo, delle relative variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che di volta in volta si sono verificati e che hanno influenzato il risultato del periodo.

9.1 Situazione finanziaria

La situazione finanziaria ed i principali fattori che la hanno influenzata nel corso del triennio in esame sono analizzati nella Sezione Prima, Capitolo 10, cui si rinvia.

9.2 Gestione operativa

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

9.2.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente

9.2.1.1 Premessa

Il Gruppo è attivo nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di credito a privati e famiglie e nel mercato italiano dei servizi strumentali all'erogazione di finanziamenti a privati e famiglie. La tabella che segue riepiloga, per ciascun esercizio, le entità incluse nei Bilanci Aggregati e nel Bilancio Consolidato.

2006	2005	2004
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	Gruppo MutuiOnline S.p.A. (1)	MutuiOnline S.p.A.
Centro Finanziamenti S.p.A.	Centro Finanziamenti S.p.A. (2)	CreditOnline S.p.A.
PP&E S.r.l	PP&E S.r.l (3)	Centro Istruttorie S.p.A.
MutuiOnline S.p.A.	MutuiOnline S.p.A.	
CreditOnline S.p.A.	CreditOnline S.p.A.	
Centro Istruttorie S.p.A.	Centro Istruttorie S.p.A.	
(1) costituita nel dicembre 2005		
(2) costituita nel luglio 2005		
(3) costituita nel novembre 2005		

Il Gruppo svolge la propria attività tramite due divisioni operative: la Divisione Broking e la Divisione BPO.

La Divisione Broking si articola su tre differenti Linee di Business, distinte per tipologia di prodotto intermediato e canale distributivo impiegato: *i)* Linea di Business MutuiOnline, *ii)* Linea di Business PrestitiOnline e *iii)* Linea di Business CreditPanel.

L'attività svolta dalle tre Linee di Business della Divisione Broking è principalmente remunerata "a successo", ossia tramite una commissione calcolata sull'importo del finanziamento qualora concesso da parte dell'Istituto Finanziario cliente erogante.

La Divisione BPO si articola su tre differenti Linee di Business, distinte per tipologia di servizio offerto e forma tecnica di prodotto di finanziamento sottostante: *i)* Linea di Business FEC, *ii)* Linea di Business CEI e *iii)* Linea di Business CLC.

L'attività svolta dalla Linea di Business FEC è principalmente remunerata "a successo", da parte degli Istituti Finanziari, all'erogazione dei finanziamenti. Per le Linee di Business CEI e CLC è invece prevista, da parte degli Istituti Finanziari clienti, una remunerazione unitaria per pratica lavorata, principalmente in base all'attività svolta e portata a termine.

Infine, una parte marginale dei ricavi realizzati dalla Divisione è rappresentata da attività di personalizzazione dei sistemi informativi o attività di erogazioni di servizi tecnologici che il Gruppo talvolta effettua per conto degli Intermediari Finanziari clienti o di altri soggetti. Tale attività è remunerata sulla base di un corrispettivo prefissato e non tramite commissione.

Per quanto concerne l'andamento dei ricavi nell'arco dell'esercizio, per le Linee di Business MutuiOnline, CreditPanel, FEC e CEI, il Gruppo risente degli effetti della stagionalità tipici del mercato dei Mutui. Conseguentemente, rispetto ai ricavi mensili medi dell'esercizio, si registra, generalmente, un picco nei mesi di luglio e dicembre ed una flessione nei mesi di gennaio ed agosto.

Per ulteriori dettagli relativi alla attività svolta dal Gruppo e per informazioni sui mercati di riferimento si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6.

La tabella di seguito riportata espone i dati consolidati di conto economico del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e i dati aggregati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, nonchè alcuni indicatori sintetici calcolati sui suddetti dati.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al 31 dicembre, 2006	(a)	2005	(a)	2004	(a)	Variazioni % 2005-2006	2004-2005
Ricavi	21.842	100,0 %	13.217	100,0 %	7.789	100,0 %	65,3 %	69,7 %
di cui								
Divisione Broking	*12.715*	*58,2%*	*8.383*	*63,4%*	*5.771*	*74,1%*	51,7 %	45,3 %
Divisione BPO	*9.127*	*41,8%*	*4.834*	*36,6%*	*2.018*	*25,9%*	88,8 %	139,5 %
Altri proventi	371	1,7 %	363	2,7 %	266	3,4 %	2,3 %	36,5 %
Costi interni di sviluppo capitalizzati	185	0,8 %	540	4,1 %	614	7,9 %	(65,7)%	(12,1)%
Prestazioni di servizi	(5.775)	26,4 %	(3.680)	27,8 %	(2.343)	30,1 %	56,9 %	57,1 %
Costo del personale	(5.720)	26,2 %	(3.984)	30,1 %	(2.824)	36,3 %	43,6 %	41,1 %
Altri costi operativi	(1.276)	5,8 %	(884)	6,7 %	(456)	5,9 %	44,3 %	93,9 %
Ammortamenti	(1.107)	5,1 %	(974)	7,4 %	(756)	9,7 %	13,7 %	28,8 %
Risultato operativo	**8.520**	**39,0 %**	**4.598**	**34,8 %**	**2.290**	**29,4 %**	**85,3 %**	**100,8 %**
Proventi finanziari	219	1,0 %	61	0,5 %	25	0,3 %	259,0 %	143,0 %
Oneri finanziari	(128)	0,6 %	(16)	0,1 %	(7)	0,1 %	700,0 %	131,9 %
Utile netto prima delle imposte	**8.611**	**39,4 %**	**4.643**	**35,1 %**	**2.308**	**29,6 %**	**85,5 %**	**101,2 %**
Imposte	(3.455)	15,8 %	(657)	5,0 %	(312)	4,0 %	426,0 %	110,7 %
Utile netto dell'esercizio	**5.156**	**23,6 %**	**3.986**	**30,2 %**	**1.996**	**25,6 %**	**29,4 %**	**99,7 %**

(a) *Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi del Gruppo (di seguito "Ricavi")*

Indicatori sintetici di perfomance

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al 31 dicembre, 2006	2005	2004
EBITDA (1)	9.627	5.572	3.046
Incidenza sui Ricavi	44,1 %	42,2 %	39,1 %
Risultato operativo	8.520	4.598	2.290
Incidenza sui Ricavi	39,0 %	34,8 %	29,4 %
Utile netto dell'esercizio	5.156	3.986	1.996
Incidenza sui Ricavi	23,6 %	30,2 %	25,6 %

(1) L'EBITDA è definito dal Gruppo come utile netto dell'esercizio al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali, dei proventi e degli oneri finanziari e delle imposte. Poiché l'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. L'EBITDA è una misura utilizzata dal management del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il management ritiene che l'EBITDA sia un importante parametro per la misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non è influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Nel triennio in esame, l'EBITDA passa da Euro 3.046 migliaia nel 2004 ad Euro 9.627 migliaia nel 2006 (77,8% di tasso di crescita composto annuo), il risultato operativo passa da Euro 2.290 migliaia nel 2004 ad Euro 8.520 migliaia nel 2006 (92,9% di tasso di crescita composto annuo), mentre l'utile netto passa da Euro 1.996 migliaia nel 2004 ad Euro 5.156 migliaia nel 2006 (60,7% di tasso di crescita composto annuo). L'incidenza delle imposte sull'utile netto prima delle imposte passa dal 13,5% nel 2004, al 14,1% nel 2005, al 40,1% nel 2006.

Divisione Broking

I Ricavi della Divisione Broking passano da Euro 5.771 migliaia nel 2004 ad Euro 12.715 migliaia nel 2006.

La Divisione ha riportato nel triennio 2004-2006 un tasso di crescita composto annuo dei Ricavi pari al 48,4%. Tale risultato è stato raggiunto ampliando la selezione di prodotti offerti e attuando politiche di *marketing* finalizzate ad accrescere la notorietà e l'affermazione nel mercato dei propri marchi e servizi.

Nel triennio in esame, il Risultato operativo passa da Euro 2.239 migliaia nel 2004 ad Euro 5.732 migliaia nel 2006 (60,0% di tasso di crescita composto annuo).

Divisione BPO

I Ricavi della Divisione BPO passano da Euro 2.018 migliaia nel 2004 ad Euro 9.127 migliaia nel 2006.

La Divisione ha riportato nel triennio 2004-2006 un tasso di crescita composto annuo dei Ricavi pari al 112,7%. Tale risultato è stato raggiunto attraverso politiche di *business development* finalizzate alla ricerca di nuovi clienti ed ad incrementare i servizi offerti agli Istituti Finanziari già clienti.

Nel triennio in esame, il Risultato operativo passa da Euro 51 migliaia nel 2004 ad Euro 2.788 migliaia nel 2006 (639,3% di tasso di crescita composto annuo).

9.2.1.2 Variazioni di periodo registrate nelle voci di conto economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005

Nel corso dell'esercizio 2006 il Gruppo ha iniziato l'attività della Linea di Business CLC ed ha, inoltre, rafforzato la struttura della Linea di Business CreditPanel attraverso la costituzione di una rete di professionisti indipendenti.

9.2.1.2.1 Ricavi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche della voce *"Ricavi"* per il periodo 2006-2005 ripartite per Divisione e per Linea di Business:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,				Variazioni %
(migliaia di Euro)	**2006**	**(a)**	**2005**	**(a)**	**2005-2006**
Linea di Business MutuiOnline	9.718	44,5 %	6.425	48,6 %	51,3 %
Linea di Business PrestitiOnline	2.285	10,5 %	1.507	11,4 %	51,6 %
Linea di Business CreditPanel	712	3,3 %	451	3,4 %	57,9 %
Totale Ricavi Divisione Broking	**12.715**	**58,2 %**	**8.383**	**63,4 %**	**51,7 %**
Linea di Business FEC	4.168	19,1 %	2.437	18,4 %	71,0 %
Linea di Business CEI	3.432	15,7 %	2.397	18,1 %	43,2 %
Linea di Business CLC	1.527	7,0 %	-	-	-
Totale Ricavi Divisione BPO	**9.127**	**41,8 %**	**4.834**	**36,6 %**	**88,8 %**
Totale Ricavi	**21.842**	**100,0 %**	**13.217**	**100,0 %**	**65,3 %**

(a) *Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi*

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 i Ricavi hanno registrato un incremento passando da Euro 13.217 migliaia del 2005 ad Euro 21.842 migliaia del 2006 (+65,3%).

Divisione Broking

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 la Divisione Broking ha registrato un incremento dei Ricavi passando da Euro 8.383 migliaia del 2005 ad Euro 12.715 migliaia del 2006 (+51,7%).

L'incremento dei Ricavi è legato alla significativa crescita del mercato di riferimento (si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1) unita a:

- *i significativi sforzi di marketing finalizzati ad accrescere la notorietà dei servizi offerti e dei marchi del Gruppo*: tali sforzi si sono concretizzati in un maggior numero di richieste pervenute ed in un maggior

numero di transazioni concluse con successo, cioè con il diritto del Gruppo a percepire la commissione;

- *la continua ottimizzazione dei rapporti con gli Istituti Finanziari già clienti e la sottoscrizione di accordi con nuovi Istituti Finanziari:* tali aspetti hanno consentito di ampliare la gamma di prodotti offerti e di aumentare il volume delle attività gestite.

Linea di Business MutuiOnline

I Ricavi della Linea di Business MutuiOnline passano da Euro 6.425 migliaia del 2005 ad Euro 9.718 migliaia del 2006 (+51,3%).

Nel corso del biennio si registra un aumento del 5,4% del numero totale di richieste pervenute (passate da 40.784 del 2005 a 42.994 del 2006) e si amplia la gamma di prodotti offerti attraverso la sottoscrizione di accordi con nuovi Istituti Finanziari (passati da 31 del 2005 a 38 del 2006). Tali fattori incidono sul numero di transazioni concluse con successo che aumentano del 29,2% passando da 4.059 del 2005 a 5.244 del 2006.

Linea di Business PrestitiOnline

I Ricavi della Linea di Business PrestitiOnline passano da Euro 1.507 migliaia del 2005 ad Euro 2.285 migliaia del 2006 (+51,6%).

Nel corso del biennio, la Linea di Business PrestitiOnline ha ampliato la gamma di prodotti offerti attraverso la sottoscrizione di nuovi accordi con Istituti Finanziari (passati da 14 nel 2005 a 15 nel 2006).

Con riferimento ai Prestiti Personali, nel corso del biennio, si è registrato un aumento del 22,7% del numero totale di richieste pervenute (passate da 43.346 nel 2005 a 53.188 nel 2006). Tale fattore, unitamente ad un aumento dei tassi di chiusura, ha inciso sul numero di transazioni concluse con successo che sono aumentate del 55,3% passando da 5.341 nel 2005 a 8.297 nel 2006.

L'incremento nei Prestiti Personali è stato parzialmente assorbito dalla flessione registrata nei ricavi relativi alle Carte di credito *revolving* e nei Prestiti CQS, che complessivamente rappresentano, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, il 14,5% del totale Ricavi della Linea di Business PrestitiOnline.

Linea di Business CreditPanel

I Ricavi della Linea di Business CreditPanel passano da Euro 451 migliaia del 2005 ad Euro 712 migliaia del 2006 (+57,9%). L'incremento è riconducibile allo sviluppo di una rete di professionisti indipendenti (si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1)

Divisione BPO

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 la Divisione BPO ha registrato un incremento dei Ricavi passando da Euro 4.834 migliaia del 2005 ad Euro 9.127 migliaia del 2006 (+88,8%).

L'incremento dei Ricavi è legato al positivo andamento del mercato dei Mutui, che ha agevolato la crescita delle attività svolte con gli Istituti già clienti, unitamente all'avvio della nuova Linea di Business CLC.

Linea di Business FEC

I Ricavi della Linea di Business FEC passano da Euro 2.437 migliaia del 2005 ad Euro 4.168 migliaia del 2006 (+71,0%). Su tale incremento hanno influito: i) il significativo incremento delle attività svolte con i clienti preesistenti, ii) la raggiunta piena operatività della Centro Finanziamenti S.p.A., costituita nel luglio 2005 e; iii) l'avvio dell'operatività di accordi con nuovi clienti.

Linea di Business CEI

I Ricavi della CEI passano da Euro 2.397 migliaia del 2005 ad Euro 3.432 migliaia del 2006 (+43,2%). Su tale incremento hanno influito i) il significativo incremento delle attività svolte con i clienti preesistenti e ii) la sottoscrizione di accordi con nuovi clienti.

Linea di Business CLC

Nel primo esercizio di attivazione della Linea di Business CLC, i Ricavi realizzati sono pari ad Euro 1.527 migliaia.

9.2.1.2.2 Altri proventi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche della voce *"Altri proventi"* per il periodo 2006-2005:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,				Variazioni %
(migliaia di Euro)	**2006**	**(a)**	**2005**	**(a)**	**2005-2006**
Rimborsi spese	234	1,1 %	109	0,8 %	114,7 %
Contributi pubblici	47	0,2 %	230	1,7 %	(79,6)%
Proventi diversi	90	0,4 %	24	0,2 %	275,0 %
Totale Altri proventi	**371**	**1,7 %**	**363**	**2,7 %**	**2,3 %**

(a) Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi

La voce è rimasta in linea negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 (Euro 363 migliaia nel 2005, Euro 371 migliaia del 2006) pur registrando delle variazioni nella composizione dei saldi.

Nel dettaglio, fra il 2005 e il 2006, si registra: i) l'incremento dei "Rimborsi spese", che si riferiscono a "spese vive" sostenute per conto dei clienti, passati da Euro 109 migliaia ad Euro 234 migliaia in conseguenza del maggiore volume di attività svolte; ii) l'incremento dei "Proventi diversi" passati da Euro 24 migliaia ad Euro 90 migliaia, in conseguenza principalmente di alcune vendite occasionali di prodotti *hardware*.

Tali incrementi sono stati parzialmente assorbiti da un decremento della voce "Contributi pubblici" passati da Euro 230 migliaia nel 2005 ad Euro 47 migliaia nel 2006.

Il Gruppo ha beneficiato di contributi pubblici ai sensi della Legge n. 488 del 1992 e della Legge n. 388 del 2000.

Il più significativo, in termini di ammontare, è il contributo ottenuto ai sensi della Legge n.488 del 1992, per complessivi circa Euro 630 migliaia, erogabile in tre quote di importo pari a circa Euro 210 migliaia, ottenuto a fronte di alcuni investimenti effettuati in Sardegna (si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2).

Al 31 dicembre 2006 sono state incassate e contabilizzate la prima quota (nel corso dell'esercizio 2003) e la seconda (nel corso del 2005). L'effetto sul conto economico è funzione degli ammortamenti degli

investimenti oggetto di contributo. Gli incassi di tali quote determinano gli scostamenti fra gli esercizi in esame.

9.2.1.2.3 Costi interni di sviluppo capitalizzati

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 la voce ha registrato un decremento passando da Euro 540 migliaia del 2005 ad Euro 185 migliaia del 2006 (-65,7%).

La voce accoglie i costi sostenuti, prevalentemente relativi al personale impiegato, per lo sviluppo e il potenziamento dei *software* utilizzati dal Gruppo al fine di poter gestire volumi crescenti di attività e disporre di più ampie e migliori funzionalità. La variazione fra i due periodi pertanto riflette una sostanziale stabilizzazione dello sviluppo delle piattaforme.

9.2.1.2.4 Prestazioni di servizi

Nella seguente tabella vengono dettagliate le componenti economiche della voce *"Prestazioni di servizi"* per il periodo 2006-2005:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,				Variazioni %
(migliaia di Euro)	**2006**	**(a)**	**2005**	**(a)**	**2005-2006**
Costi di marketing	(2.646)	12,1 %	(1.808)	13,7 %	46,3 %
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(1.018)	4,7 %	(431)	3,3 %	136,2 %
Spese per telecomunicazioni	(598)	2,7 %	(434)	3,3 %	37,8 %
Commissioni passive CreditPanel	(312)	1,4 %	(43)	0,3 %	625,6 %
Costi per godimento beni di terzi	(256)	1,2 %	(243)	1,8 %	5,3 %
Spese viaggi e trasferte	(205)	0,9 %	(162)	1,2 %	26,5 %
Spese per utenze e per pulizia locali	(172)	0,8 %	(87)	0,7 %	97,7 %
Spese postali	(136)	0,6 %	(106)	0,8 %	28,3 %
Lavorazioni esterne	(103)	0,5 %	(98)	0,7 %	5,1 %
Spese per manutenzioni	(59)	0,3 %	(55)	0,4 %	7,3 %
Compensi sindaci	(55)	0,3 %	(42)	0,3 %	31,0 %
Spese per trasporti	(48)	0,2 %	(38)	0,3 %	26,3 %
Assicurazioni varie	(36)	0,2 %	(20)	0,2 %	80,0 %
Altre spese generali	(131)	0,6 %	(113)	0,9 %	15,9 %
Totale Prestazioni di servizi	**(5.775)**	**26,4 %**	**(3.680)**	**27,8 %**	**56,9 %**

(a) Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 3.680 migliaia del 2005 ad Euro 5.775 migliaia del 2006 (+56,9%).

Nel corso del biennio il Gruppo ha progressivamente aumentato gli investimenti nelle attività di *marketing*, che si sono concentrate prevalentemente sulla Divisione Broking, al fine di aumentare la notorietà e l'affermazione nel mercato dei servizi offerti e di ricercare potenziali nuovi clienti. Conseguentemente i "Costi di Marketing" passano da Euro 1.808 migliaia del 2005 ad Euro 2.646 migliaia del 2006.

La voce "Consulenze tecniche, legali ed amministrative" aumenta passando da Euro 431 migliaia ad Euro 1.018 migliaia. Una parte significativa di tale incremento è connesso a spese per consulenze di natura legale, amministrativa e finanziaria sostenute per la ristrutturazione ed il rafforzamento organizzativo del Gruppo anche in prospettiva dell'eventuale processo di quotazione.

Le Commissioni passive si riferiscono ai costi sostenuti in relazione alla rete di professionisti indipendenti utilizzati dalla Linea di Business CreditPanel.

Le voci meno significative registrano prevalentemente un aumento in valore assoluto ma in misura meno che proporzionale rispetto alla variazione dei Ricavi.

9.2.1.2.5 Costo del personale

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche della voce "Costo del personale" per il periodo 2006-2005:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,				Variazioni %
(migliaia di Euro)	**2006**	**(a)**	**2005**	**(a)**	**2005-2006**
Salari e stipendi	(2.417)	11,1 %	(1.772)	13,4 %	36,4 %
Compensi collaboratori	(1.674)	7,7 %	(1.042)	7,9 %	60,7 %
Compensi amministratori	(592)	2,7 %	(245)	1,9 %	141,6 %
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(860)	3,9 %	(708)	5,4 %	21,5 %
Oneri per programmi a benefici definiti	(118)	0,5 %	(107)	0,8 %	10,3 %
Altri costi	(35)	0,2 %	(10)	0,1 %	250,0 %
Stock option	(24)	0,1 %	(100)	0,8 %	(76,0)%
Totale Costo del personale	**(5.720)**	**26,2 %**	**(3.984)**	**30,1 %**	**43,6 %**

(a) Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 3.984 migliaia del 2005 ad Euro 5.720 migliaia del 2006 (+43,6%), per effetto principalmente delle variazioni registrate nelle voci "Salari e stipendi" (passata da Euro 1.772 migliaia nel 2005 ad Euro 2.417 migliaia nel 2006) e "Compensi collaboratori" (passata da Euro 1.042 migliaia nel 2005 ad Euro 1.674 migliaia nel 2006); quest'ultima include il costo relativo a contratti di collaborazione coordinata e continuativa e a progetto (si veda anche la Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.2).

Come riportato nella tabella che segue, nel biennio il numero medio di Risorse aumenta passando da 131 a 202 unità.

	Al 31 dicembre,	
	2006	**2005**
Dirigenti	5	5
Quadri	6	3
Impiegati	60	44
Collaboratori	131	79
Numero medio di risorse	**202**	**131**

Tale incremento è strettamente connesso all'aumento dei volumi di attività ed ha interessato prevalentemente le categorie degli impiegati e dei collaboratori.

L'incidenza del Costo del personale rispetto ai Ricavi registra un decremento (26,2% nel 2006, 30,1% nel 2005) in quanto l'accresciuto grado di specializzazione delle Risorse ha consentito, soprattutto nella Divisione BPO, a fronte del citato aumento dei volumi di attività, un incremento meno che proporzionale del numero di Risorse impiegate.

9.2.1.2.6 Altri costi operativi

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 884 migliaia del 2005 ad Euro 1.276 migliaia del 2006 (+44,3%).

La voce accoglie i costi per IVA indetraibile, legati al regime "pro-rata" cui il Gruppo è assoggettato, i costi per materiali di consumo ed altri costi di natura operativa.

La variazione fra i due esercizi è relativa prevalentemente a: *i)* l'incremento dei costi per IVA indetraibile (passati da Euro 597 migliaia nel 2005 ad Euro 675 migliaia nel 2006) e *ii)* l'incremento dei materiali di consumo (passati da Euro 150 migliaia nel 2005 ad Euro 253 migliaia nel 2006). In entrambi i casi le variazioni sono legate ai maggiore volumi di attività del Gruppo.

9.2.1.2.7 Ammortamenti

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche della voce *"Ammortamenti"* per il periodo 2006-2005:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,				Variazioni %
(migliaia di Euro)	**2006**	**(a)**	**2005**	**(a)**	**2005-2006**
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(552)	2,5 %	(645)	4,9 %	(14,4)%
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(555)	2,5 %	(329)	2,5 %	68,7 %
Totale Ammortamenti	**(1.107)**	**5,1 %**	**(974)**	**7,4 %**	**13,7 %**

(a) Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 974 migliaia del 2005 ad Euro 1.107 migliaia del 2006 (+13,7%).

L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali passa da Euro 645 migliaia ad Euro 552 migliaia (riduzione del 14,4%) per effetto delle minori capitalizzazioni dell'esercizio 2006 rispetto all'esercizio precedente.

L'ammortamento delle immobilizzazioni materiali passa da Euro 329 migliaia ad Euro 555 migliaia (+68,7%). Su tale incremento incide l'investimento effettuato nel corso del 2005, tramite locazione finanziaria, di un immobile sito in Sardegna di valore pari ad Euro 1.650 migliaia, il cui ammortamento nell'esercizio 2006, rispetto all'esercizio 2005 (esercizio in cui è stato effettuato l'investimento e l'ammortamento è stato calcolato soltanto per un mese), è stato calcolato per 12 mesi.

9.2.1.2.8 Risultato operativo

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 il Risultato operativo ha registrato un incremento passando da Euro 4.598 migliaia del 2005 ad Euro 8.520 migliaia del 2006 (+85,3%). La variazione per Euro 3.922 migliaia è determinata dall'incremento dei Ricavi, che registrano un incremento di Euro 4.332 migliaia nella Divisione Broking (+51,7% rispetto al 2005) e di Euro 4.293 migliaia nella Divisione BPO (+ 88,8% rispetto al 2005), solo parzialmente assorbito dagli incrementi nelle voci di costo.

In termini di incidenza percentuale rispetto ai Ricavi, l'incremento del 4,2% è conseguenza delle economie realizzate su tutte le componenti di costo commentate in precedenza. In particolare, le prestazioni di servizi ed il costo del personale, che rappresentano le principali componenti di costo, registrano fra il 2005 ed il 2006 un decremento dell'incidenza rispetto ai Ricavi rispettivamente del 1,4% e del 4,0%.

9.2.1.2.9 Proventi ed oneri finanziari

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche delle voci *"Proventi finanziari"* ed *"Oneri finanziari ed assimilati"* per il periodo 2006-2005.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al 31 dicembre, 2006	(a)	2005	(a)	Variazioni % 2005-2006
Proventi finanziari	219	1,0 %	61	0,5 %	259,0 %
Totale Proventi finanziari	**219**	**1,0 %**	**61**	**0,5 %**	**259,0 %**
Interessi verso banche ed altri finanziatori	(118)	0,5 %	(7)	0,1 %	1.585,7 %
Oneri finanziari impliciti su fondi per indennità ai dipendenti	(10)	0,0 %	(9)	0,1 %	11,1 %
Totale Oneri finanziari ed assimilati	**(128)**	**0,6 %**	**(16)**	**0,1 %**	**700,0 %**
Proventi finanziari netti	**91**	**0,4 %**	**45**	**0,3 %**	**102,2 %**

(a) Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 la voce ha registrato un incremento passando da un saldo netto positivo di Euro 45 migliaia del 2005 ad un saldo netto positivo di Euro 91 migliaia del 2006 (+102,2%). L'incremento nella voce "Proventi finanziari" (passati da Euro 61 migliaia del 2005 ad Euro 219 migliaia del 2006), attribuibile ai maggiori volumi di disponibilità liquide legati ai maggiori flussi di cassa generati nel corso dell'esercizio 2006 rispetto all'esercizio precedente (si veda la Sezione Prima, Capitolo 10), è stato in parte assorbito dall'incremento nella voce "Oneri finanziari" (passati da Euro 16 migliaia del 2005 ad Euro 128 migliaia del 2006), connessi prevalentemente ad un contratto di locazione finanziaria ed ad un finanziamento acceso con l'istituto Sanpaolo IMI S.p.A. (alla data del Prospetto Informativo Intesa Sanpaolo S.p.A.). In particolare, il contratto di locazione finanziaria è stato concluso nel novembre 2005 con Sanpaolo Leasint ed ha ad oggetto l'immobile sito in Cagliari utilizzato come sede operativa da alcune entità del Gruppo. Il contratto di finanziamento, per complessivi Euro 6.000 migliaia, è stato sottoscritto il 3 ottobre 2006 e si estinguerà nell'ottobre 2013. Per un analisi delle caratteristiche contrattuali nonché delle condizioni economiche di tali contratti, si veda la Sezione Prima, Capitolo 10, la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1, nota 14 e la Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafi 22.1 e 22.2.

9.2.1.2.10 Imposte

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche della voce "Imposte" per il periodo 2006-2005.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al 31 dicembre, 2006	(a)	2005	(a)	Variazioni % 2005-2006
Imposte correnti	(3.198)	14,6 %	(1.148)	8,7 %	178,6 %
Imposta sostitutiva su rivalutazioni di legge	-	-	(312)	2,4 %	(100,0)%
(Oneri)/benefici per imposte differite	(257)	1,2 %	803	6,1 %	(132,0)%
Totale Imposte	**(3.455)**	**15,8 %**	**(657)**	**5,0 %**	**426,0 %**

(a) Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 657 migliaia ad Euro 3.455 migliaia (+ 426%).

La variazione è riconducibile all'aumento dell'Utile netto prima delle imposte (passato da Euro 4.643 migliaia del 2005 ad Euro 8.611 migliaia del 2006), ed è principalmente connessa all'aumento registrato nei Ricavi (passati da Euro 13.217 migliaia del 2005 ad Euro 21.842 migliaia del 2006). Tale aumento dell'Utile netto si riflette in un aumento di Euro 2.050 migliaia delle imposte correnti.

Di seguito si riporta la riconciliazione dell'aliquota d'imposta teorica e quella effettiva per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005.

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,	
	2006	**2005**
IRES		
Aliquota teorica	33,0%	33,0%
Rivalutazioni fiscali non ammesse dai principi contabili IFRS	0,0%	-11,6%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRES	0,7%	0,1%
Perdite fiscali per le quali non sono state rilevate imposte differite	0,0%	-22,3%
Oneri relativi a piani di stock option	0,1%	0,7%
Altre minori	0,6%	1,7%
Aliquota IRES effettiva	**34,4%**	**1,5%**
IRAP		
Aliquota teorica	4,25%	4,25%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRAP	2,4%	2,9%
Rivalutazioni fiscali non ammesse dai principi contabili IFRS	0,0%	-1,5%
Oneri relativi a piani di stock option	0,0%	0,1%
Altre minori	0,2%	0,2%
Aliquota IRAP effettiva	**6,8%**	**5,9%**

Tale riconciliazione evidenzia l'aumento dell'aliquota effettiva, sia Ires che Irap, nel biennio in esame.

9.2.1.2.11 Utile netto dell'esercizio

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 3.986 migliaia del 2005 ad Euro 5.156 migliaia del 2006 (+29,4%).

La variazione è prevalentemente legata all'andamento del Risultato operativo, commentato in precedenza, che è stato significativamente ridimensionato dall'incremento della voce "Imposte" che, come precedentemente riportato, aumentano significativamente sia in termini di incidenza percentuale (passando dal 5,0% del 20005 al 15,8% del 2006) sia in valore assoluto (passando da Euro 657 migliaia del 2005 ad Euro 3.455 migliaia del 2006).

9.2.1.3 Variazioni di periodo registrate nelle voci di conto economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 sono state costituite la Centro Finanziamenti S.pA., con l'obiettivo di consolidare la Linea di Business FEC, e la PP&E S.r.l. con l'obiettivo di offrire al Gruppo servizi di locazione degli immobili.

9.2.1.3.1 Ricavi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche della voce *"Ricavi"* per il periodo 2005-2004 ripartite per Divisione e per Linea di Business:

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al 31 dicembre, 2005	(a)	2004	(a)	Variazioni % 2004-2005
Linea di Business MutuiOnline	6.425	48,6 %	4.102	52,7 %	56,6 %
Linea di Business PrestitiOnline	1.507	11,4 %	1.277	16,4 %	18,0 %
Linea di Business CreditPanel	451	3,4 %	392	5,0 %	15,1 %
Totale Ricavi Divisione Broking	**8.383**	**63,4 %**	**5.771**	**74,1 %**	**45,3 %**
Linea di Business FEC	2.437	18,4 %	811	10,4 %	200,5 %
Linea di Business CEI	2.397	18,1 %	1.207	15,5 %	98,6 %
Linea di Business CLC	-	-	-	-	-
Totale Ricavi Divisione BPO	**4.834**	**36,6 %**	**2.018**	**25,9 %**	**139,5 %**
Totale Ricavi	**13.217**	**100,0 %**	**7.789**	**100,0 %**	**69,7 %**

(a) Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 i Ricavi hanno registrato un incremento passando da Euro 7.789 migliaia del 2004 ad Euro 13.217 migliaia del 2005 (+69,7%).

Divisione Broking

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 la Divisione Broking ha registrato un incremento dei Ricavi passando da Euro 5.771 migliaia del 2004 ad Euro 8.383 migliaia del 2005 (+45,3%).

Linea di Business MutuiOnline

I Ricavi della Linea di Business MutuiOnline passano da Euro 4.102 migliaia del 2004 ad Euro 6.425 migliaia del 2005 (+56,6%).

Nel corso del biennio si registra un aumento del 20,5% del numero totale di richieste pervenute (passate da 33.847 nel 2004 a 40.784 nel 2005) e si amplia la gamma di prodotti offerti attraverso la sottoscrizione di nuovi accordi con Istituti Finanziari (passati da 30 nel 2004 a 31 nel 2005). Tali fattori incidono sul numero di transazioni concluse con successo che aumentano del 58,7 % passando da 2.558 del 2004 a 4.059 del 2005.

Linea di Business PrestitiOnline

I Ricavi della Linea di Business PrestitiOnline passano da Euro 1.277 migliaia del 2004 ad Euro 1.507 migliaia del 2005 (+18,0%).

La variazione è prevalentemente legata agli incrementi dei prestiti personali che, nel corso del biennio, registrano un aumento del 17,1% del numero totale di richieste pervenute (passate da 37.011 nel 2004 a 43.346 nel 2005) ed un ampliamento della gamma di prodotti offerti attraverso la sottoscrizione di accordi con nuovi Istituti Finanziari (passati da 11 nel 2004 a 14 nel 2005). Tali fattori incidono sul numero di transazioni concluse con successo che aumentano del 15,0% passando da 4.643 a 5.341.

L'incremento nei prestiti personali è stato parzialmente assorbito dalla flessione registrata nei ricavi relativi ai Prestiti CQS.

Linea di Business CreditPanel

I Ricavi della Linea di Business CreditPanel passano da Euro 392 migliaia del 2004 ad Euro 451 migliaia del 2005 (+15,1%).

Divisione BPO

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 la Divisione BPO ha registrato un incremento dei Ricavi passando da Euro 2.018 migliaia del 2004 ad Euro 4.834 migliaia del 2005 (+139,5%).

Linee di Business FEC e CEI

I Ricavi della Linea di Business FEC passano da Euro 811 migliaia del 2004 ad Euro 2.437 migliaia del 2005 (+200,5%); nello stesso periodo i Ricavi della Linea di Business CEI passano da Euro 1.207 migliaia del 2004 ad Euro 2.397 migliaia del 2005 (+98,6%).

Per entrambe le Linee di Business, l'incremento dell'esercizio 2005 è funzione del positivo andamento dei mercati di riferimento che ha comportato una considerevole crescita dei volumi delle attività svolte con i clienti preesistenti.).

9.2.1.3.2 Altri proventi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche della voce "Altri proventi" per il periodo 2005-2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,				Variazioni %
(migliaia di Euro)	**2005**	**(a)**	**2004**	**(a)**	**2004-2005**
Rimborsi spese	109	0,8 %	139	1,8 %	(21,6)%
Contributi pubblici	230	1,7 %	30	0,4 %	666,7 %
Proventi diversi	24	0,2 %	97	1,2 %	(75,3)%
Totale Altri proventi	**363**	**2,7 %**	**266**	**3,4 %**	**36,5 %**

(a) Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 266 migliaia del 2004 ad Euro 363 migliaia del 2005 (+36,5%).

La variazione fra i due esercizi è legata prevalentemente all'andamento della voce "Contributi pubblici" (passati da Euro 30 migliaia nel 2004 ad Euro 230 migliaia nel 2005), commentata nel precedente Paragrafo 9.2.1.2.2.

9.2.1.3.3 Costi interni di sviluppo capitalizzati

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 la voce ha registrato un decremento passando da Euro 614 migliaia del 2004 ad Euro 540 migliaia del 2005 (-12,1%).

La variazione fra i due periodi è funzione della minore attività di sviluppo *software* che nel 2005 si è resa necessaria sulle Piattaforme MOL, POL e CEI (si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2).

9.2.1.3.4 Prestazioni di servizi

Nella seguente tabella vengono dettagliate le componenti economiche della voce "Prestazioni di servizi" per il periodo 2005-2004:

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al 31 dicembre, 2005	(a)	2004	(a)	Variazioni % 2004-2005
Costi di marketing	(1.808)	13,7 %	(924)	11,9 %	95,7 %
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(431)	3,3 %	(267)	3,4 %	61,4 %
Spese per telecomunicazioni	(434)	3,3 %	(318)	4,1 %	36,5 %
Commissioni passive CreditPanel	(43)	0,3 %	-	-	-
Costi per godimento beni di terzi	(243)	1,8 %	(221)	2,8 %	10,0 %
Spese viaggi e trasferte	(162)	1,2 %	(141)	1,8 %	14,9 %
Spese per utenze e per pulizia locali	(87)	0,7 %	(66)	0,8 %	31,8 %
Spese postali	(106)	0,8 %	(97)	1,2 %	9,3 %
Lavorazioni esterne	(98)	0,7 %	(62)	0,8 %	58,1 %
Spese per manutenzioni	(55)	0,4 %	(19)	0,2 %	189,5 %
Compensi sindaci	(42)	0,3 %	(31)	0,4 %	35,5 %
Spese per trasporti	(38)	0,3 %	-	-	-
Assicurazioni varie	(20)	0,2 %	(12)	0,2 %	66,7 %
Altre spese generali	(113)	0,9 %	(185)	2,4 %	(38,9)%
Totale Prestazioni di servizi	**(3.680)**	**27,8 %**	**(2.343)**	**30,1 %**	**57,1 %**

(a) Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 2.343 migliaia del 2004 ad Euro 3.680 migliaia del 2005 (+57,1%). In entrambi gli esercizi, l'incidenza sui Ricavi è rilevante (27,8% nel 2005, 30,1% nel 2004); ciò ha indotto il Gruppo a mettere in atto, con riferimento all'esercizio 2005, un'attenta politica di monitoraggio di tale voce che ha determinato un decremento del 2,3% di tale incidenza.

Nel corso del biennio gli investimenti in attività di *marketing* comportano un aumento nella voce "Costi di *marketing*" che, pertanto, passano da Euro 924 migliaia del 2004 ad Euro 1.808 migliaia nel 2005 (+95,7%), in virtù soprattutto di un aumento degli investimenti di *marketing on-line*.

Significativo è anche l'incremento registrato nella voce "Consulenze tecniche, legali ed amministrative" (passata da Euro 267 migliaia ad Euro 431 migliaia) riconducibile ai maggiori volumi di attività del 2005 rispetto all'esercizio 2004.

Gli importi minori che compongono il saldo della voce "Prestazioni di servizi" registrano generalmente un incremento in valore assoluto, legato principalmente alla accresciuta complessità della struttura del Gruppo, ed un decremento in termini di incidenza percentuale rispetto ai Ricavi in virtù delle politica di monitoraggio dei costi di cui si è riferito in precedenza.

9.2.1.3.5 Costo del personale

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche della voce *"Costo del personale"* per il periodo 2005-2004:

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al 31 dicembre, 2005	(a)	2004	(a)	Variazioni % 2004-2005
Salari e stipendi	(1.772)	13,4 %	(1.304)	16,7 %	35,9 %
Compensi collaboratori	(1.042)	7,9 %	(632)	8,1 %	64,9 %
Compensi amministratori	(245)	1,9 %	(226)	2,9 %	8,4 %
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(708)	5,4 %	(543)	7,0 %	30,4 %
Oneri per programmi a benefici definiti	(107)	0,8 %	(95)	1,2 %	12,6 %
Altri costi	(10)	0,1 %	(24)	0,3 %	(58,3)%
Stock option	(100)	0,8 %	-	-	-
Totale Costo del personale	**(3.984)**	**30,1 %**	**(2.824)**	**36,3 %**	**41,1 %**

(a) Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 2.824 migliaia del 2004 ad Euro 3.984 migliaia del 2005 (+41,1%), per effetto principalmente delle variazioni registrate nelle voci "Salari e stipendi" (passata da Euro 1.304 migliaia del 2004 ad Euro 1.772 migliaia nel 2005) e "Compensi collaboratori" (passata da Euro 632 migliaia del 2004 ad Euro 1.042 migliaia nel 2005).

Come riportato nella tabella che segue, nel biennio il numero medio di risorse aumenta passando da 79 a 131:

	Al 31 dicembre,	
	2005	2004
Dirigenti	5	6
Quadri	3	3
Impiegati	44	29
Collaboratori	79	41
Numero medio di risorse	**131**	**79**

Tale incremento è strettamente connesso all'aumento dei volumi di attività ed ha interessato prevalentemente le categorie degli impiegati e dei collaboratori.

L'incidenza del Costo del personale rispetto ai Ricavi registra un decremento (36,3% nel 2004, 30,1% nel 2005) in quanto l'accresciuto grado di specializzazione delle risorse ha consentito, soprattutto nella Divisione BPO, a fronte del citato aumento dei volumi di attività, un incremento meno che proporzionale del numero di Risorse utilizzate. Inoltre, con riferimento ad alcuni contratti di inserimento, il Gruppo ha beneficiato di contributi sugli oneri sociali previsti per le Risorse impiegate nella Regione Sardegna.

9.2.1.3.6 Altri costi operativi

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 456 migliaia del 2004 ad Euro 884 migliaia del 2005 (+93,9%).

La variazione fra i due esercizi è relativa prevalentemente a: i) l'incremento dei costi per IVA indetraibile (passati da Euro 326 migliaia nel 2004 ad Euro 597 migliaia nel 2005) e ii) l'incremento dei materiali di consumo (passati da Euro 80 migliaia ad Euro 150 migliaia). In entrambi i casi le variazioni sono legate ai maggiori volumi di attività del Gruppo.

9.2.1.3.7 Ammortamenti

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche della voce "Ammortamenti" per il periodo 2005-2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,				Variazioni %
(migliaia di Euro)	2005	(a)	2004	(a)	2004-2005
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(645)	4,9 %	(577)	7,4 %	11,8 %
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(329)	2,5 %	(179)	2,3 %	83,8 %
Totale Ammortamenti	**(974)**	**7,4 %**	**(756)**	**9,7 %**	**28,8 %**

(a) Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 756 migliaia del 2004 ad Euro 974 migliaia del 2005 (+28,8%).

L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali passa da Euro 577 migliaia ad Euro 645 migliaia (+11,8%) per effetto delle capitalizzazioni dell'esercizio 2005, pari ad Euro 608 migliaia e relative prevalentemente a Costi di sviluppo.

L'ammortamento delle immobilizzazioni materiali passa da Euro 179 migliaia ad Euro 329 migliaia (+83,8%) per effetto degli investimenti effettuati nel corso del 2005, relativi, prevalentemente ad attrezzature, per supportare la crescita dei volumi di attività del Gruppo.

9.2.1.3.8 Risultato operativo

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 il Risultato operativo ha registrato un incremento passando da Euro 2.290 migliaia del 2004 ad Euro 4.598 migliaia del 2005 (+100,8%). La variazione per Euro 2.308 migliaia è determinata dall'incremento dei "Ricavi", che ha registrato un incremento di Euro 2.612 migliaia nella Divisione Broking (+45,3% rispetto al 2004) e di Euro 2.816 migliaia nella Divisione BPO (+ 139,5% rispetto al 2004), che è stato solo parzialmente assorbito dagli incrementi nelle voci di costo.

In termini di incidenza percentuale rispetto ai Ricavi, l'incremento del 5,4% è conseguenza delle economie realizzate su tutte le componenti di costo commentate in precedenza. In particolare, le prestazioni di servizi ed il costo del personale registrano fra il 2004 ed il 2005 un decremento dell'incidenza rispetto ai Ricavi rispettivamente del 2,2% e del 6,1%.

9.2.1.3.9 Proventi ed oneri finanziari

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche delle voci "Proventi finanziari" ed "Oneri finanziari ed assimilati" per il periodo 2005-2004.

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,				Variazioni %
(migliaia di Euro)	**2005**	**(a)**	**2004**	**(a)**	**2004-2005**
Proventi finanziari	61	0,5 %	25	0,3 %	143,0 %
Totale Proventi finanziari	**61**	**0,5 %**	**25**	**0,3 %**	**143,0 %**
Interessi verso banche ed altri finanziatori	(7)	0,1 %	-	-	-
Oneri finanziari impliciti su fondi per indennità ai dipendenti	(9)	0,1 %	(7)	0,1 %	28,6 %
Totale Oneri finanziari ed assimilati	**(16)**	**0,1 %**	**(7)**	**0,1 %**	**131,9 %**
Proventi finanziari netti	**45**	**0,3 %**	**18**	**0,2 %**	**150,0 %**

(a) Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 la voce ha registrato un incremento passando da un saldo netto positivo di Euro 18 migliaia del 2004 ad un saldo netto positivo di Euro 45 migliaia del 2005 (+150,0%). L'incremento è attribuibile ai maggiori flussi di cassa generati nel corso dell'esercizio 2005 rispetto all'esercizio precedente (si veda la Sezione Prima, Capitolo 10).

9.2.1.3.10 Imposte

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche della voce "Imposte" per il periodo 2005-2004.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al 31 dicembre, 2005	(a)	2004	(a)	Variazioni % 2004-2005
Imposte correnti	(1.148)	8,7 %	(671)	8,6 %	71,1 %
Imposta sostitutiva su rivalutazioni di legge	(312)	2,4 %	-	-	-
(Oneri)/benefici per imposte differite	803	6,1 %	359	4,6 %	123,7 %
Totale Imposte	**(657)**	**5,0 %**	**(312)**	**4,0 %**	**110,7 %**

(a) Incidenza percentuale rispetto ai Ricavi

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 312 migliaia del 2004 ad Euro 657 migliaia del 2005 (+110,7%).

La variazione è connessa all'aumento dell'Utile netto prima delle imposte (passato da Euro 2.308 migliaia del 2004 ad Euro 4.643 migliaia del 2005), che si riflette in un aumento di Euro 477 migliaia delle imposte correnti, ed al costo relativo all'Imposta sostitutiva, pari ad Euro 312 migliaia, sostenuto nell'esercizio 2005 in relazione alle rivalutazioni effettuate ai sensi delle Leggi n.342 del 2000 e n.266 del 2005. Tali incrementi sono parzialmente assorbiti dall'effetto positivo rinveniente dalla contabilizzazione delle imposte differite, prevalentemente relative a perdite fiscali che si prevede potranno essere recuperate negli esercizi futuri (si veda la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1, nota 31).

Di seguito si riporta la riconciliazione dell'aliquota d'imposta teorica e quella effettiva per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004.

	Esercizi chiusi al 31 dicembre, 2005	2004
IRES		
Aliquota teorica	33,0%	33,0%
Rivalutazioni fiscali non ammesse dai principi contabili IFRS	-11,6%	0,0%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRES	0,1%	0,2%
Perdite fiscali per le quali non sono state rilevate imposte differite	-22,3%	-28,9%
Oneri relativi a piani di stock option	0,7%	0,0%
Altre minori	1,7%	0,0%
Aliquota IRES effettiva	**1,5%**	**4,3%**
IRAP		
Aliquota teorica	4,25%	4,25%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRAP	2,9%	5,1%
Rivalutazioni fiscali non ammesse dai principi contabili IFRS	-1,5%	0,0%
Oneri relativi a piani di stock option	0,1%	0,0%
Altre minori	0,2%	-0,1%
Aliquota IRAP effettiva	**5,9%**	**9,2%**

L'effetto positivo rinveniente dalla contabilizzazione delle imposte differite, citato in precedenza, comporta una riduzione dell'aliquota effettiva nel biennio in esame.

9.2.1.3.11 Utile netto dell'esercizio

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 la voce ha registrato un incremento passando da Euro 1.996 migliaia del 2004 ad Euro 3.986 migliaia del 2005 (+99,7%).

La variazione è legata all'andamento del Risultato operativo, commentato in precedenza, sostanzialmente invariato dalla gestione finanziaria, e soltanto in minima parte assorbito dall'incremento della voce "Imposte".

9.3 Politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica

La Legge 2 aprile 2007, n. 40 (Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 31 gennaio 2007, n. 7, recante misure urgenti per la tutela dei consumatori, la promozione della concorrenza, lo sviluppo di attività economiche e la nascita di nuove imprese) (la **Legge**). In particolare la Legge prevede:

- il divieto di prevedere contrattualmente clausole penali o obblighi di determinate prestazioni in relazione all'estinzione anticipata o parziale dei mutui per l'acquisto o per la ristrutturazione di unità immobiliari adibite ad abitazione ovvero allo svolgimento della propria attività economica o professionale da parte di persone fisiche. L'ABI e le associazioni dei consumatori hanno definito il 2 maggio 2007 i modi per riportare ad equità i contratti di mutuo già stipulati, mediante, in particolare, la determinazione della misura massima dell'importo della penale dovuta;
- l'eliminazione della necessità dell'autentica notarile per estinguere l'ipoteca iscritta a garanzia di un contratto di mutuo. In base a tale norma, l'ipoteca si estingue automaticamente dopo 30 giorni dall'avvenuta estinzione del mutuo, comunicata dalla banca al mutuatario e alla Conservatoria;
- la "portabilità del mutuo": in caso di mutuo ovvero di apertura di credito o altri contratti di finanziamento da parte di intermediari bancari e finanziari, la non esigibilità del credito o la pattuizione di un termine a favore del creditore non preclude al debitore la facoltà della surrogazione. È altresì nulla qualsiasi clausola che renda onerosa o impedisca l'esercizio della surrogazione. La surrogazione di cui sopra non comporta il venir meno dei benefici fiscali previsti per la prima casa.

Sebbene le nuove disposizioni possano richiedere, per essere applicate, ulteriori interventi anche interpretativi, il *management* ritiene che l'entrata in vigore della nuova Legge potrebbe avere un impatto favorevole sul potenziale sviluppo del mercato dei Mutui di sostituzione.

Dal 2006, gli Istituti Finanziari sono obbligati, ai fini della redazione dei bilanci consolidati o di esercizio, ad adottare gli IFRS. Lo IAS 39, stabilisce regole puntuali per rilevare e valutare attività finanziarie, come ad esempio Mutui e prestiti, nel bilancio degli Istituti Finanziari. In base a tale principio, i finanziamenti devono essere iscritti a bilancio secondo il c.d. criterio del costo ammortizzato, che permette di includere nella valutazione del finanziamento i proventi ed i costi associati all'erogazione dello stesso e di ripartire contabilmente tali costi e proventi su tutta la durata del finanziamento. I proventi e costi che possono essere inclusi nella valutazione del finanziamento devono soddisfare due caratteristiche:

(i) devono essere diretti, ossia direttamente riferibili al finanziamento (per esempio, una commissione pagata ad un intermediario come percentuale dell'importo del finanziamento erogato);

(ii) devono essere inizialmente determinabili, ossia chiaramente calcolabili (per esempio l'imposta sostitutiva sull'importo del Mutuo);

Fra tali costi non possono essere inclusi i costi interni all'Istituto Finanziario di natura amministrativa, come ad esempio i costi relativi alla fase istruttoria di un finanziamento qualora affidata a personale interno all'Istituto. In tal senso, i costi dei Servizi di BPO offerti dal Gruppo, si possono configurare come costi direttamente attribuibili al finanziamento e quindi ammortizzabili dall'Istituto su un numero

di anni pari alla durata del finanziamento. Il *management* ritiene che l'applicazione dello IAS 39 potrebbe positivamente influenzare lo sviluppo del mercato italiano dei servizi di BPO in ambito processi di credito, poiché gli Istituti che intendono ricorrere a tali servizi potranno ammortizzare i relativi costi per la durata del finanziamento.

La "legge finanziaria 2005" (legge n. 311 del 30 dicembre 2004), e la legge n. 80 del 14 maggio 2005 hanno modificato il DPR n. 180 del 5 gennaio 2005 estendendo l'applicabilità della cessione del quinto dello stipendio anche ai soggetti pensionati. Il decreto attuativo n. 313 del 27 dicembre 2006 ha infine regolamentato ulteriormente tale applicabilità. Il *management* ritiene che le modifiche legislative richiamate potrebbero incidere positivamente sul potenziale sviluppo del mercato per i servizi in *outsourcing* strumentali all'erogazione di Prestiti CQS.

10 RISORSE FINANZIARIE

10.1 Informazioni riguardanti le risorse finanziarie dell'Emittente

La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 31 marzo 2007 ed al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, determinata facendo riferimento ad attività e passività finanziarie valorizzate in applicazione degli IFRS adottati dall'Unione Europea, è sintetizzabile come segue.

	(migliaia di Euro)	Al 31 marzo, 2007	2006	Al 31 dicembre, 2005	2004
A.	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.200	8.364	5.518	3.514
B.	Altre disponibilità liquide	-	-	-	-
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D.	**Liquidità (A) + (B) + (C)**	**9.200**	**8.364**	**5.518**	**3.514**
E.	**Crediti finanziari correnti**	**-**	**-**	**-**	**-**
F.	Debiti bancari correnti	-	-	-	-
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(134)	(66)	-	-
H.	Altri debiti finanziari correnti	(172)	(170)	(6.871)	(460)
I.	**Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)**	**(306)**	**(236)**	**(6.871)**	**(460)**
J.	**Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)**	**8.894**	**8.128**	**(1.353)**	**3.054**
K.	Debiti bancari non correnti	(6.000)	(6.000)	-	-
L.	Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M.	Altri debiti non correnti	(1.069)	(1.113)	(1.288)	-
N.	**Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)**	**(7.069)**	**(7.113)**	**(1.288)**	**-**
O.	**Posizione finanziaria netta/(indebitamento finanziario netto) (J) + (N)**	**1.825**	**1.015**	**(2.641)**	**3.054**

La pianificazione finanziaria è svolta dalla Funzione Amministrazione e Controllo che è responsabile del *budget* finanziario e del reporting periodico.

Al 31 marzo 2007 ed al 31 dicembre 2006, la Posizione Finanziaria Netta del Gruppo evidenzia una situazione di cassa positiva.

10.1.1 Indebitamento finanziario corrente e non corrente

L'indebitamento finanziario corrente e non corrente, per il periodo considerato, è sintetizzato nella seguente tabella.

(migliaia di Euro)	Al 31 marzo, 2007	2006	Al 31 dicembre, 2005	2004
Finanziamenti da banche	**(6.134)**	**(6.066)**	**-**	**-**
Inferiori ad 1 anno	(134)	(66)	-	-
1 - 5 anni	(3.442)	(3.442)	-	-
Superiori a 5 anni	(2.558)	(2.558)	-	-
Finanziamenti da società di leasing	**(1.241)**	**(1.283)**	**(1.472)**	**-**
Inferiori ad 1 anno	(172)	(170)	(184)	-
1 - 5 anni	(758)	(769)	(726)	-
Superiori a 5 anni	(311)	(345)	(562)	-
Finanziamenti da controllante	**-**	**-**	**(6.687)**	**(460)**
Inferiori ad 1 anno	-	-	(6.687)	(460)
1 - 5 anni	-	-	-	-
Superiori a 5 anni	-	-	-	-
Indebitamento finanziario corrente e non corrente	**(7.375)**	**(7.349)**	**(8.159)**	**(460)**

Alla data del presente prospetto, il Gruppo ha in essere un finanziamento bancario acceso con il Sanpaolo IMI S.p.A. (alla data del Prospetto Informativo Intesa Sanpaolo S.p.A.) ed un finanziamento acceso con la società di *leasing* Sanpaolo Leasint S.p.A. Sono inoltre attivi degli affidamenti bancari ed una linea di credito che non risultano utilizzati alla data del Prospetto Informativo. Ne consegue che, alla medesima data, il principale soggetto finanziatore del Gruppo è il gruppo bancario Intesa Sanpaolo.

10.1.2 Finanziamenti da banche

I finanziamenti da banche 31 marzo 2007 ed al 31 dicembre 2006, inclusivi degli interessi maturati (pari ad Euro 134 migliaia al 31 marzo 2007 ed Euro 66 migliaia al 31 dicembre 2006), sono sintetizzati nella seguente tabella:

(migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2007			
	Inferiori ad 1 anno	**1 - 5 anni**	**Superiori a 5 anni**	**TOTALE**
Finanziamento Sanpaolo IMI SpA	(134)	(3.442)	(2.558)	(6.134)
Finanziamenti con garanzia reale	**(134)**	**(3.442)**	**(2.558)**	**(6.134)**
Finanziamenti da banche	**(134)**	**(3.442)**	**(2.558)**	**(6.134)**

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2006			
	Inferiori ad 1 anno	**1 - 5 anni**	**Superiori a 5 anni**	**TOTALE**
Finanziamento Sanpaolo IMI SpA	(66)	(3.442)	(2.558)	(6.066)
Finanziamenti con garanzia reale	**(66)**	**(3.442)**	**(2.558)**	**(6.066)**
Finanziamenti da banche	**(66)**	**(3.442)**	**(2.558)**	**(6.066)**

10.1.2.1 Finanziamenti con garanzia reale

Finanziamento Sanpaolo IMI S.p.A.

Il 3 ottobre 2006 l'Emittente ha sottoscritto un contratto di mutuo per complessivi Euro 6.000 migliaia con l'istituto Sanpaolo IMI S.p.A. (alla data del Prospetto Informativo Intesa Sanpaolo S.p.A.).

Il contratto prevede l'erogazione del mutuo in un'unica *tranche,* che è stata incassata alla data della sottoscrizione del contratto.

Il piano di rimborso del finanziamento, articolato in 14 rate posticipate, di cui le prime 4 solo di interessi, è il seguente:

(migliaia di Euro)					
Scadenza	**Capitale**	**Debito Residuo**	**Erogazioni**	**Rata**	**Interessi (*)**
4 ottobre 2006	-	6.000	6.000	-	-
3 aprile 2007	-	6.000	-	133	133
3 ottobre 2007	-	6.000	-	133	133
3 aprile 2008	-	6.000	-	133	133
3 ottobre 2008	-	6.000	-	133	133
3 aprile 2009	543	5.457	-	675	133
3 ottobre 2009	555	4.903	-	675	121
3 aprile 2010	567	4.336	-	675	108
3 ottobre 2010	580	3.756	-	675	96
3 aprile 2011	592	3.164	-	675	83
3 ottobre 2011	605	2.558	-	675	70
3 aprile 2012	619	1.940	-	675	57
3 ottobre 2012	632	1.307	-	675	43
3 aprile 2013	646	661	-	675	29
3 ottobre 2013	661	-	-	675	15

(*) calcolati sulla base del tasso di interesse alla data del 31 dicembre 2006

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

A garanzia del presente finanziamento nonché dell'esatto e puntuale adempimento delle obbligazioni derivanti dallo stesso, l'Emittente ha originariamente costituito in pegno il 100% delle azioni rappresentanti il capitale sociale della controllata MutuiOnline S.p.A.. Il contratto prevede la possibilità della cancellazione di tale pegno al raggiungimento di un fatturato consolidato non inferiore ad Euro 18.000 migliaia. Tale circostanza si è verificata alla chiusura dell'esercizio 2006, pertanto l'Emittente, senza dover concedere ulteriori garanzie in sostituzione del pegno, ha ottenuto dalla banca la cancellazione del pegno sulle azioni in data 28 marzo 2007 successivamente annotata a libro soci in data 11 aprile 2007.

Il Gruppo è inoltre tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari: i) indebitamento finanziario netto[28] non superiore a 2 volte l'EBITDA[29] per gli esercizi 2006 e 2007 ed a 2,5 volte l'EBITDA per gli esercizi successivi; ii) patrimonio netto non inferiore ad Euro 2.500 migliaia.

In caso di violazione di tali parametri finanziari, l'Emittente, entro il termine di 30 giorni, ha l'obbligo di dimostrare di aver posto rimedio all'inadempienza o di raggiungere un accordo sulle modalità ed i tempi per porvi rimedio. In caso contrario, l'istituto di credito ha la facoltà di richiedere il rimborso anticipato del mutuo.

10.1.2.2 Finanziamenti bancari a breve termine

Affidamenti bancari a breve termine

Al 31 marzo 2007 il Gruppo ha affidamenti bancari non utilizzati per complessivi Euro 300 migliaia concessi dalla Banca Popolare di Novara S.p.A..

Linea di Credito Sanpaolo IMI S.p.A.

In aggiunta agli affidamenti bancari sopra riportati, nel corso del luglio 2006 l'Istituto Sanpaolo Imi (alla data del Prospetto Informativo Intesa Sanpaolo S.p.A.) ha accordato al Gruppo una linea di credito continuativa, per scoperto di conto corrente, per complessivi Euro 2.000 migliaia, di durata pari a 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 marzo 2007.

10.1.3 Finanziamenti da società di leasing

Nel novembre 2005, il Gruppo ha concluso un contratto di locazione finanziaria con Sanpaolo Leasint S.p.A.. Tale contratto ha ad oggetto l'immobile sito in Cagliari (si veda la Sezione Prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.1). Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2007 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005, il tasso medio di interesse pagato è stato rispettivamente del 3,7%, 2,9% e del 3,1%.

La seguente tabella rappresenta i finanziamenti da società di *leasing* in relazione al sopramenzionato contratto sottoscritto con Sanpaolo Leasint S.p.A al 31 marzo 2007 ed al 31 dicembre 2006 e 2005.

[28] Il contratto riporta la modalità di calcolo dell'indebitamento finanziario netto. Tale modalità di calcolo non coincide con la modalità di calcolo della Posizione Finanziaria Netta riportata nel Capitolo 3, Paragrafo 3.1.
[29] Il contratto riporta la modalità di calcolo dell'EBITDA. Tale modalità di calcolo non coincide con quanto riportato nel Capitolo 3, Paragrafo 3.1.

(migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2007			
	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
Sanpaolo Leasint SpA	(172)	(758)	(311)	(1.241)
Finanziamenti da società di leasing	**(172)**	**(758)**	**(311)**	**(1.241)**

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2006			
	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
Sanpaolo Leasint SpA	(170)	(769)	(345)	(1.283)
Finanziamenti da società di leasing	**(170)**	**(769)**	**(345)**	**(1.283)**

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2005			
	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
Sanpaolo Leasint SpA	(184)	(726)	(562)	(1.473)
Finanziamenti da società di leasing	**(184)**	**(726)**	**(562)**	**(1.473)**

10.1.4 Finanziamenti da controllante

Il saldo in bilancio al 31 dicembre 2005, pari ad Euro 6.687 migliaia, rappresenta il valore del finanziamento ricevuto per l'acquisto delle società operative dall'allora propria controllante MOL (UK) Holdings Ltd., effettuato dall'Emittente in data 23 dicembre 2005 a fronte di un esborso pari complessivamente ad Euro 6.693 migliaia, corrispondente al valore di iscrizione della partecipazioni. Tale finanziamento, senza interessi, è stato integralmente rimborsato nel corso dell'esercizio successivo.

Il saldo in bilancio al 31 dicembre 2004, pari ad Euro 460 migliaia, si riferisce ad un finanziamento effettuato alla Centro Istruttorie S.p.A. ed è stato integralmente rimborsato nel primo trimestre dell'esercizio 2005.

10.2 Indicazione delle fonti e degli impieghi e descrizione dei flussi monetari dell'Emittente

Nel presente Paragrafo è fornita l'analisi dei flussi monetari consolidati del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004. Tale analisi deve essere letta congiuntamente al bilancio intermedio consolidato del Gruppo relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2007, al Bilancio Consolidato di Gruppo relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed ai Bilanci Aggregati di Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 riportati nella Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafi 20.1. e 20.2.

La tabella di seguito mostra una sintesi dei rendiconti finanziari consolidati per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e dei rendiconti finanziari aggregati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004.

	Trimestri chiusi al 31 marzo,		Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
(migliaia di Euro)	2007	2006	2006	2005	2004
Flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante netto	1.439	1.390	5.846	4.206	1.998
Variazioni del capitale circolante netto	(342)	(140)	887	(272)	(1.309)
A Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	**1.097**	**1.250**	**6.733**	**3.934**	**689**
B Flusso di cassa netto assorbito dalla attività di investimento	**(219)**	**(181)**	**(1.775)**	**(2.211)**	**(485)**
C Flusso di cassa netto generato(assorbito) dall'attività finanziaria	**(42)**	**(61)**	**(2.112)**	**281**	**460**
Flusso di cassa complessivo generato nel periodo (A+B+C)	**836**	**1.008**	**2.846**	**2.004**	**664**

31 marzo 2007 – 31 marzo 2006

Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2007, il Gruppo ha generato liquidità per un ammontare pari ad Euro 836 migliaia contro un ammontare di Euro 1.008 migliaia nel corrispondente periodo dell'esercizio 2006.

Flussi monetari generati dall'attività operativa

La gestione operativa presenta un sostanziale allineamento in termini di generazione di cassa passando da Euro 1.250 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2006 ad Euro 1.097 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2007.

I flussi di cassa generati dall'attività operativa, rettificati delle poste relative al capitale circolante netto, passano da Euro 1.390 migliaia nel primo trimestre 2006 ad Euro 1.439 migliaia nel primo trimestre 2007. Per l'analisi della movimentazione del capitale circolante si rinvia al successivo Paragrafo 10.2.1..

Flussi monetari assorbiti dall'attività di investimento

L'attività di investimento ha assorbito cassa per Euro 219 migliaia nel primo trimestre 2007 ed Euro 181 migliaia nel primo trimestre 2006.

Flussi monetari generati dall'attività finanziaria

L'attività di finanziamento ha assorbito cassa per Euro 42 migliaia nel primo trimestre 2007 e per Euro 61 migliaia nel primo trimestre 2006.

2006-2005

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, il Gruppo ha generato liquidità per un ammontare pari ad Euro 2.846 migliaia contro un ammontare di Euro 2.004 migliaia nell'esercizio precedente.

Flussi monetari generati dall'attività operativa

La gestione operativa presenta un incremento in termini di generazione di cassa passando da Euro 3.934 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ad Euro 6.733 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

I flussi di cassa generati dall'attività operativa, rettificati delle poste relative al capitale circolante netto, passano da Euro 4.206 migliaia nel 2005 ad Euro 5.846 migliaia nel 2006. L'incremento è prevalentemente attribuibile alla consistente crescita del Risultato operativo (si veda la Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1.2.8).

Per l'analisi della movimentazione del capitale circolante si rinvia al successivo Paragrafo 10.2.1.

Flussi monetari assorbiti dall'attività di investimento

L'attività di investimento ha assorbito cassa per Euro 1.775 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed Euro 2.211 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Sui flussi di cassa dell'esercizio 2005 incidono per Euro 2.143 migliaia gli investimenti in immobilizzazioni materiali. Tali investimenti sono rappresentati prevalentemente da un immobile sito in Sardegna.

Sui flussi di cassa dell'esercizio 2006 incidono significativamente dei lavori di ristrutturazione che hanno interessato l'immobile acquisito in locazione finanziaria nel corso dell'esercizio precedente.

Flussi monetari generati dall'attività finanziaria

L'attività di finanziamento ha assorbito cassa per Euro 2.112 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed ha generato cassa per Euro 281 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

L'assorbimento di cassa registrato nell'esercizio 2006 è legato a: i) il rimborso del debito verso l'allora controllante MOL (UK) Holdings Ltd. (si veda il Paragrafo 10.1.4), avvenuto prevalentemente utilizzando la disponibilità ottenuta attraverso il contratto di mutuo per complessivi Euro 6.000 migliaia concluso con l'istituto Sanpaolo IMI S.p.A. (alla data del Prospetto Informativo Intesa Sanpaolo S.p.A.) (si veda il Paragrafo 10.1.2) che è stato utilizzato per ripagare il debito verso la controllante (si veda il Paragrafo 10.1.4); ii) il pagamento dei dividendi per complessivi Euro 1.304 migliaia.

2005-2004

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, il Gruppo ha generato liquidità per un ammontare pari ad Euro 2.004 migliaia contro un ammontare di Euro 664 migliaia nell'esercizio precedente.

Flussi monetari generati dall'attività operativa

La gestione operativa presenta un incremento in termini di generazione di cassa passando da Euro 689 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 ad Euro 3.934 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

I flussi di cassa generati dall'attività operativa, rettificati delle poste relative al capitale circolante netto, passano da Euro 1.998 migliaia nel 2004 ad Euro 4.206 migliaia nel 2005. L'incremento è prevalentemente attribuibile alla consistente crescita del Risultato operativo (si veda la Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1.3.8).

Per l'analisi della movimentazione del capitale circolante si rinvia al successivo Paragrafo 10.2.1.

Flussi monetari assorbiti dall'attività di investimento

L'attività di investimento ha assorbito cassa per Euro 2.211 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ed Euro 485 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

Lo scostamento è prevalentemente relativo agli investimenti in immobilizzazioni materiali, pari ad Euro 2.143 migliaia al 31 dicembre 2005 (Euro 358 migliaia al 31 dicembre 2004), ed in immobilizzazioni immateriali, pari ad Euro 68 migliaia al 31 dicembre 2005 (Euro 127 migliaia al 31 dicembre 2004).

Flussi monetari generati dall'attività finanziaria

L'attività di finanziamento ha generato cassa per Euro 281 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ed Euro 460 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

Nel 2005 si registrano: i) l'accensione del contratto di leasing (si veda il Paragrafo 10.1.3) che incide per Euro 1.472 migliaia; ii) l'aumento del capitale sociale delle Entità consolidate per complessivi Euro 775 migliaia. Tali variazioni positive sono state parzialmente controbilanciate da: i) il pagamento dei dividendi alla controllante per complessivi Euro 1.500 migliaia; ii) il rimborso di un finanziamento ottenuto dai soci nell'esercizio 2004 per complessivi Euro 460 migliaia (si veda il Paragrafo 10.1.4).

10.2.1 Movimentazione degli scostamenti del capitale circolante netto

La tabella di seguito mostra gli scostamenti delle voci che compongono il capitale circolante netto per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004:

	Trimestri chiusi al 31 marzo,		Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
(migliaia di Euro)	**2007**	**2006**	**2006**	**2005**	**2004**
Prestazioni in corso	83	(152)	(347)	(373)	(522)
Crediti commerciali	(1.343)	(600)	(1.899)	(686)	(1.042)
Altre attività ed attività per imposte	996	943	(95)	(1.228)	64
Debiti commerciali	347	173	1.115	557	17
Debiti per imposte	(330)	(363)	1.821	1.113	153
Altre passività	(95)	(141)	292	345	21
Scostamenti del capitale circolante netto	**(342)**	**(140)**	**887**	**(272)**	**(1.309)**

31 marzo 2007 – 31 marzo 2006

Il capitale circolante netto ha assorbito cassa per Euro 342 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2007 contro un assorbimento di cassa pari ad Euro 140 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2006. Tale andamento è prevalentemente caratterizzato dalla crescita dei volumi di attività del Gruppo che ha comportato un incremento dei crediti commerciali.

2006-2005

Il capitale circolante netto ha generato cassa per Euro 887 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 contro un assorbimento di cassa pari ad Euro 272 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

L'andamento del periodo è caratterizzato prevalentemente dai seguenti fenomeni:

- il valore delle prestazioni in corso è sostanzialmente in linea fra il 31 dicembre 2006 e 2005;
- l'esposizione verso clienti aumenta rispettivamente per Euro 1.899 migliaia ed Euro 686 migliaia negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005. Tale variazione, con impatto negativo sui flussi di cassa, è riconducibile al significativo aumento dei volumi di attività del Gruppo;
- nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 le voci "Altre attività" ed "Attività per imposte" hanno generato un flusso di cassa negativo per Euro 95 migliaia significativamente più contenuto rispetto all'assorbimento di cassa dell'esercizio 2005 (Euro 1.228 migliaia), su tale variazione incide la diminuzione degli anticipi ai fornitori.
- nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 si rileva un aumento dell'esposizione verso fornitori (Euro 1.115 migliaia) riconducibile ai maggiori livelli produttivi ed ai termini di pagamento più vantaggiosi contrattati con i fornitori, in conseguenza del maggiore volume di acquisti;
- le variazioni della voce "Debiti per imposte" aumentano per Euro 708 migliaia fra i due esercizi in conseguenza dell'accresciuto risultato netto prima delle imposte;
- la voce "Altre passività" è in linea fra i due esercizi.

2005-2004

Il capitale circolante netto ha assorbito cassa per Euro 272 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 contro un assorbimento di cassa pari ad Euro 1.309 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

L'andamento del periodo è caratterizzato prevalentemente dai seguenti fenomeni:

- al 31 dicembre 2005 e 2004 il valore delle prestazioni in corso su ordinazione è aumentato, rispetto alle giacenze all'inizio dei rispettivi periodi, rispettivamente per Euro 373 migliaia ed Euro 522 migliaia. Tale variazione, che ha impattato negativamente il flusso di cassa, è riconducibile al significativo aumento dei volumi di attività del Gruppo;

- l'esposizione verso clienti diminuisce rispettivamente per Euro 686 migliaia ed Euro 1.042 migliaia negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004. Tale variazione, con impatto positivo sui flussi di cassa, è riconducibile ad una più attenta politica degli incassi, attuata nel corso dell'esercizio 2005, che ha consentito un decremento dei giorni medi di incasso rispetto all'esercizio precedente;

- nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 le voci "Altre attività" ed "Attività per imposte" hanno assorbito cassa per Euro 1.228 migliaia, dovuto sia all'aumento dei crediti di natura tributaria, ed in particolare dei crediti per IVA, sia a maggiori anticipi riconosciuti ai fornitori. Nel corso dell'esercizio precedente la voce ha generato flussi di cassa positivi, pari ad Euro 64 migliaia, prevalentemente dovuto all'incasso di contributi ai sensi della legge 488/92 (si veda la Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1.2.2);

- nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 si rileva un aumento dell'esposizione verso fornitori (Euro 557 migliaia) riconducibile ai maggiori livelli produttivi ed ai termini di pagamento più vantaggiosi contrattati con i fornitori, in conseguenza del maggiore volume di acquisti. Nel corso dell'esercizio precedente la voce registra invece una variazione poco significativa;

- le variazioni della voce "Debiti per imposte" aumenta in conseguenza dell'accresciuto risultato netto prima delle imposte;

- la voce "Altre passività" aumenta rispettivamente per Euro 345 migliaia ed Euro 21 migliaia negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 a causa di una maggiore esposizione verso gli istituti previdenziali, verso l'erario per debiti tributari e verso i dipendenti.

10.3 Fabbisogno finanziario e della struttura di finanziamento

10.3.1 Fabbisogno finanziario

Al 31 marzo 2007 ed al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, l'indebitamento finanziario presentava le seguenti caratteristiche:

(migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2007		
	Tasso variabile	Tasso fisso	TOTALE
- inferiori ad un anno	306	-	**306**
- tra uno e due anni	180	-	**180**
- tra due e tre anni	1.284	-	**1.284**
- tra tre e quattro anni	1.339	-	**1.339**
- tra quattro e cinque anni	1.397	-	**1.397**
- oltre cinque anni	2.869	-	**2.869**
Indebitamento finanziario corrente e non corrente	**7.375**	**-**	**7.375**

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2006		
	Tasso variabile	Tasso fisso	TOTALE
- inferiori ad un anno	(236)	-	**(236)**
- tra uno e due anni	(178)	-	**(178)**
- tra due e tre anni	(1.282)	-	**(1.282)**
- tra tre e quattro anni	(1.338)	-	**(1.338)**
- tra quattro e cinque anni	(1.412)	-	**(1.412)**
- oltre cinque anni	(2.903)	-	**(2.903)**
Indebitamento finanziario corrente e non corrente	**(7.349)**	**-**	**(7.349)**

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2005		
	Tasso variabile	Tasso fisso	TOTALE
- inferiori ad un anno	(184)	(6.687)	**(6.871)**
- tra uno e due anni	(172)	-	**(172)**
- tra due e tre anni	(178)	-	**(178)**
- tra tre e quattro anni	(185)	-	**(185)**
- tra quattro e cinque anni	(191)	-	**(191)**
- oltre cinque anni	(562)	-	**(562)**
Indebitamento finanziario corrente e non corrente	**(1.472)**	**(6.687)**	**(8.159)**

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2004		
	Tasso variabile	Tasso fisso	TOTALE
- inferiori ad un anno	-	(460)	**(460)**
- tra uno e due anni	-	-	**-**
- tra due e tre anni	-	-	**-**
- tra tre e quattro anni	-	-	**-**
- tra quattro e cinque anni	-	-	**-**
- oltre cinque anni	-	-	**-**
Indebitamento finanziario corrente e non corrente	**-**	**(460)**	**(460)**

10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

Come precedentemente riportato, il finanziamento in essere con Intesa Sanpaolo S.p.A. prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari. Laddove il Gruppo non fosse in grado di rispettare le condizioni e gli impegni previsti dal suddetto contratto di finanziamento, l'attività potrebbe subire, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative. Alla data del Prospetto Informativo, il Gruppo ha sempre rispettato tali requisiti e non ha pertanto mai subito limitazioni nell'utilizzo dei suddetti finanziamenti. Per una descrizione dettagliata di tali impegni si veda il Paragrafo 10.1.2 del presente Capitolo.

10.5 Fonti dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni relativi ai principali investimenti futuri del Gruppo e alle immobilizzazioni materiali esistenti o previste

Alla data del presente prospetto il Gruppo ritiene che utilizzerà prevalentemente i flussi di cassa generati dalle attività operative per supportare i propri investimenti futuri ed eventualmente, finanziamenti esterni per esigenze specifiche.

11 RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 Ricerca e sviluppo

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 il Gruppo ha sostenuto costi di sviluppo capitalizzati rispettivamente pari ad Euro 198 migliaia, Euro 541 migliaia ed Euro 577 migliaia.

11.2 Marchi, nomi a dominio, brevetti e opere dell'ingegno

11.2.1 Marchi

Il marchio costituisce un segno distintivo tipico utilizzato dall'impresa per contraddistinguere sul mercato i propri prodotti e servizi da quelli concorrenti.

L'ordinamento giuridico attribuisce al titolare del marchio, sia esso nazionale o comunitario, il diritto di fare uso esclusivo del segno registrato, vietando a terzi la registrazione e l'uso del segno stesso e di segni confondibili o comunque interferenti con la sfera di rilevanza del titolare del marchio.

Al fine di beneficiare della protezione conferita *ex lege*, il segno oggetto di registrazione deve possedere le seguenti caratteristiche: (i) originalità o capacità distintiva rispetto a denominazioni generiche del prodotto o servizio contraddistinto dal marchio, (ii) novità rispetto ai marchi altrui preesistenti e (iii) liceità (ovvero non contrarietà alla legge, all'ordine pubblico o al buon costume, non decettività e non violazione di diritti di terzi).

I diritti sul marchio si acquiscono al momento della registrazione (per quanto concerne i soli marchi comunitari, l'art. 9, comma terzo del Regolamento CE N. 40/94 stabilisce che il diritto conferito dalla registrazione del marchio comunitario è opponibile ai terzi solo a decorrere dalla data di pubblicazione della registrazione stessa).

In ogni caso, una volta ottenuta la registrazione, gli effetti della protezione del marchio - sia in sede nazionale che comunitaria – retroagiscono alla data di deposito della domanda di registrazione.

Nel caso di marchi depositati e non ancora registrati (il procedimento di registrazione nazionale può durare anche diversi anni mentre è più rapido nel caso di depositi comunitari), alla domanda di marchio viene, di fatto, concessa una tutela di tipo provvisorio del tutto equivalente a quella del marchio registrato. La predetta tutela diventa definitiva, tuttavia, solo al momento della registrazione mentre decade nella sua interezza in caso di diniego di registrazione o di rinuncia alla domanda da parte dell'avente diritto.

I diritti sul marchio registrato durano 10 anni dalla data di deposito della domanda, salvi i casi di rinuncia al marchio da parte del titolare. Decorso il termine decennale, il marchio scade. La registrazione può, tuttavia, essere rinnovata, su istanza dell'avente diritto, per periodi successivi di 10 anni, senza alcun limite temporale. A pena di decadenza, inoltre, il marchio deve formare oggetto di uso effettivo da parte del titolare o di terzi (con il consenso del titolare) per i prodotti e/o servizi per i quali è stato registrato, entro 5 anni dalla data di registrazione e tale uso non deve essere sospeso per un pari periodo, salvi gli impedimenti legittimi del titolare del marchio stesso.

Il perfezionamento del procedimento di registrazione di un marchio non impedisce, infine, che il diritto assoluto conferito dalla registrazione possa venir meno in conseguenza di una decisione giudiziaria che accerti la nullità originaria del marchio (ad es. per l'esistenza di un impedimento alla registrazione non

rilevato all'atto della registrazione o per l'esistenza di una causa di nullità del marchio stesso) o l'avvenuta decadenza dei diritti sul marchio stesso (ad es., per non uso).

11.2.2 Marchi propri

I principali marchi di proprietà del Gruppo sono MutuiOnline, PrestitiOnline e CreditPanel.

Alla data del Prospetto Informativo, il Gruppo ha, in alcuni casi, depositato la domanda di registrazione e, in altri, già ottenuto la registrazione dei seguenti marchi d'impresa.

La tabella che segue indica i marchi di proprietà del Gruppo.

Marchio	Titolare	Marchio	Status	Data di deposito	Classe di deposito**
CREDITPANEL	MutuiOnline S.p.A.	Nazionale	Pendente	25/01/2005	35 – 36 – 38 - 42
MUTUIONLINE (TESTUALE)	MutuiOnline S.p.A.	Nazionale	Pendente	08/11/2005	35 – 36 – 38 - 42
OKCREDIT	MutuiOnline S.p.A.	Nazionale	Pendente	25/10/2004	35 – 36 – 38 - 42
OKCREDITO	MutuiOnline S.p.A.	Nazionale	Pendente	25/10/2004	35 – 36 – 38 - 42
OKMUTUI	MutuiOnline S.p.A.	Nazionale	Pendente	25/10/2004	35 – 36 – 38 - 42
OK PRESTITI	MutuiOnline S.p.A.	Nazionale	Pendente	25/10/2004	35 – 36 – 38 - 42
CREDITONLINE	CreditOnline S.p.A.	Nazionale	Pendente	08/11/2005	35 – 36 – 38 - 42
YESCREDIT	CreditOnline S.p.A.	Nazionale	Pendente	24/01/2005	35 – 36 – 38 - 42
MUTUIONLINE (LOGO)	MutuiOnline S.r.l. *	Nazionale	Registrato	22/03/2000	38 - 42
MUTUO CHIAVI IN MANO	MutuiOnline S.r.l. *	Nazionale	Registrato	16/07/2002	36 - 38
MUTUO IDEALE	MutuiOnline S.r.l. *	Nazionale	Registrato	16/07/2002	36 - 38
WWWCREDITONLINE	CreditOnline S.p.A.	Comunitario	Registrato	19/06/2000	9 - 35 – 36 – 38 - 42
PRESTITIONLINE	CreditOnline S.p.A.	Nazionale	Registrato	23/05/2000	36 – 38 - 42

**Il management del Gruppo ha confermato di essersi attivato al fine di richiedere all'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi l'annotazione della trasformazione di MutuiOnline S.r.l. in MutuiOnline S.p.A.*
***Categorie di beni e/o di servizi previste dalla Classificazione di Nizza (ottava edizione) per le quali è stata richiesta e/o ottenuta la registrazione dei marchi elencati in tabella: Classe 9 (Apparecchi e strumenti scientifici, nautici, geodetici, fotografici, cinematografici, ottici, di pesata, di misura, di segnalazione, di controllo (ispezione), di soccorso (salvataggio) e d'insegnamento; apparecchi e strumenti per la conduzione, commutazione, trasformazione, accumulazione, regolazione o controllo dell'elettricità; apparecchi per la registrazione, la trasmissione, la riproduzione del suono o delle immagini; supporti di registrazione magnetica, dischi acustici; distributori automatici e meccanismi per apparecchi di prepagamento; registratori di cassa, macchine calcolatrici, corredo per il trattamento dell'informazione e gli elaboratori elettronici; estintori); Classe 35 (Pubblicità; gestione di affari commerciali; amministrazione commerciale; lavori di ufficio); Classe 36 (Assicurazioni; affari finanziari; affari monetari; affari immobiliari); Classe 38 (Telecomunicazioni).*

11.2.3 Marchi in licenza

Il Gruppo utilizza, in regime di licenza, i marchi di titolarità degli Istituti Finanziari che offrono i prodotti resi disponibili tramite i siti *Internet* www.mutuionline.it e www.prestitionline.it ed eventualmente altri materiali promozionali utilizzati dal Gruppo. La validità dei predetti accordi di licenza è, in linea generale, collegata all'efficacia dei contratti che regolano i rapporti tra il Gruppo ed i singoli Istituti.

Nell'ambito di alcuni contratti commerciali c.d. di *co-branding* che il Gruppo ha in essere con i principali portali e siti *Internet*, le parti hanno regolamentato l'impiego congiunto dei rispettivi marchi nel contesto dei servizi oggetto di tali contratti.

Il Gruppo non utilizza ulteriori marchi di titolarità di terzi né ha stipulato con terzi contratti di licenza aventi ad oggetto l'uso dei propri marchi.

11.2.4 Nomi a dominio

Il nome a dominio costituisce – sotto la vigenza del codice della proprietà industriale approvato con D.Lgs. 10 febbraio 2005, n. 30 – un segno distintivo atipico con funzioni assimilabili a quelle dell'insegna e del marchio.

L'eventuale utilizzo in ambito imprenditoriale con effetti confusori di un nome a dominio identico o simile ad un nome a dominio precedentemente utilizzato da altro imprenditore (e che presenti i requisiti di novità, liceità e capacità distintiva), rileva sia sotto il profilo della violazione dei diritti di proprietà industriale del titolare del nome a dominio contraffatto sia sotto il profilo della concorrenza sleale.

La registrazione di un nome a dominio deve essere richiesta all'ente responsabile dell'assegnazione e del mantenimento del dominio che si intende registrare (un dominio può essere di tipo ccTLD ovvero, ad esempio, ".it", ".de", ".fr", ".uk", ecc. ovvero di tipo gTLC come, ad esempio ".com", ".org", ".net", ecc.). Nel caso di registrazioni effettuate presso diverse *naming autorithies*, è possibile, pertanto, che si verifichi - al pari di quanto può avvenire per le registrazioni di un marchio identico effettuate da soggetti diversi presso distinti uffici marchi nazionali – la contemporanea esistenza di nomi a dominio analoghi.

Le funzioni di assegnazione e mantenimento dei nomi a dominio facenti parti del Registro ccTLD ".it" sono svolte dalla Naming Autorithy Italiana istituita presso l'Istituto di Informatica e Telematica del Consiglio Nazionale delle Ricerche di Pisa.

Le regole ed i principi per l'assegnazione dei nomi a dominio all'interno del ccTLD ".it" sono contenute nel "Regolamento di assegnazione e gestione dei nomi a dominio nel ccTLD ".it" e nel documento contenente le "Guidelines per la gestione delle operazioni sui nomi a dominio nel ccTLD ".it" adottati dalla Naming Autorithy Italiana.

La registrazione di un nome a dominio è generalmente valida per un anno e può essere rinnovata, anche tacitamente, per ulteriori periodi di un anno (senza limitazioni temporali), sulla base di specifici accordi tra il titolare del dominio ed il *provider/maintainer*.

11.2.5 Nomi a dominio propri

Il Gruppo utilizza vari nomi a dominio registrati nel Registro del ccTLD ".it", gestito dalla Naming Authority Italiana. I nomi a dominio (c.d. *domain names*), assegnati al Gruppo hanno la funzione di contraddistinguere i principali siti *Internet* attraverso i quali il Gruppo svolge la propria attività ovvero di indirizzare gli Utenti Finali verso i predetti siti.

Alla data del Prospetto Informativo, il Gruppo è titolare del diritto d'uso di 74 nomi a dominio registrati presso il Registro del ccTLD ".it". Si riporta di seguito l'elenco dei nomi a dominio registrati dalle società del Gruppo.

MutuiOnline S.p.A.							
1	MUTUIONLINE.IT	16	CREDITPRO.IT	31	LUCEVERDE.IT	46	MUTUOTOP.IT
2	PRESTITIAUTO.IT	17	FREECREDIT.IT	32	FLEXIFIN.IT	47	123CREDITI.IT
3	CERCAMUTUO.IT	18	123CREDITO.IT	33	FLEXICREDIT.IT	48	CREDITOPMI.IT
4	GRUPPOMOL.IT	19	123CREDIT.IT	34	GREENCREDIT.IT	49	NOTAIOVIRTUALE.IT
5	CENTOMUTUI.IT	20	FIRSTBANK.IT	35	GOLDCREDIT.IT	50	NOTAIWEB.IT
6	CENTROMUTUI.IT	21	CREDITPANEL.IT	36	SILVERCREDIT.IT	51	MUTUIONLINE.CO.IT
7	MUTUIPRO.IT	22	FIRSTCREDIT.IT	37	BLUCREDIT.IT	52	ASTAMUTUI.IT
8	MUTUOPRO.IT	23	OPENCREDIT.IT	38	GOCREDIT.IT	53	AUTOMUTUO.IT
9	IDEAMUTUO.IT	24	PRONTOCREDIT.IT	39	123MUTUI.IT	54	MUTUITOP.IT
10	MUTUOMARKET.IT	25	CREDITOK.IT	40	123MUTUO.IT	55	PANDACREDIT.IT
11	MUTUOIDEALE.IT	26	OKPRESTITI.IT	41	24OREMUTUI.IT	56	CENTROISTRUTTORIE.IT
12	MUTUIMARKET.IT	27	OKMUTUI.IT	42	LONGRENT.IT	57	ITALYMORTGAGE.IT
13	SOLOMUTUI.IT	28	OKCREDITO.IT	43	CREDITWORLD.IT	58	ITALIANMORTGAGE.IT
14	SUPERMUTUO.IT	29	OKCREDIT.IT	44	MUTUILAND.IT	59	MORTGAGEITALY.IT
15	123PRESTITI.IT	30	TOPCREDIT.IT	45	MUTUIWORLD.IT	60	GRUPPOMUTUIONLINE.IT

CreditOnline S.p.A.							
1	PRESTITIONLINE.IT	4	SICREDIT.IT	7	YESCREDIT.IT	10	CREDIT1.IT
2	CREDITONE.IT	5	YES-CREDIT.IT	8	SCHIACCIARATE.IT	11	CREDITONLINE.IT
3	IESCREDIT.IT	6	YESCREDITO.IT	9	GOKREDIT.IT	12	CREDIT-ONLINE.IT

Centro Istruttorie S.p.A.	
1	ISTRUTTORIE.IT
2	MOLSERVIZI.IT

**Tutti i nomi a dominio indicati in tabella sono attualmente utilizzati dal Gruppo. In particolare, i seguenti nomi a dominio vengono utilizzati per contraddistinguere i principali siti Internet attraverso i quali il Gruppo svolge la propria attività: MUTUIONLINE.IT, PRESTITIONLINE.IT, ISTRUTTORIE.IT, GRUPPOMOL.IT, GRUPPOMUTUIONLINE.IT, CREDITONLINE.IT. I restanti nomi a dominio sono attualmente utilizzati all'esclusivo fine di indirizzare gli Utenti Finali verso i predetti siti.*

11.2.6 Nomi a dominio in licenza

Il Gruppo non utilizza, in regime di licenza, nomi a dominio di titolarità di terzi né ha stipulato con terzi contratti di licenza aventi ad oggetto l'uso dei propri nomi a dominio.

11.2.7 Brevetti

11.2.8 Il Gruppo non è titolare di brevetti per invenzione industriale. Il Gruppo non detiene in regime licenza né utilizza brevetti per invenzione industriale di titolarità di terzi.Opere dell'ingegno proprie

Il Gruppo è titolare esclusivo, ai sensi della normativa in materia di diritto d'autore, dei diritti di sfruttamento economico dei seguenti *software*, in parte sviluppati da terzi su commessa del Gruppo ed in parte sviluppati internamente dal Gruppo.

Alla data del Prospetto Informativo il Gruppo è titolare esclusivo dei diritti di sfruttamento economico dei *software* di seguito indicati.

(i) **Piattaforma MOL** è il sistema *software* utilizzato dalla Linea di Business MutuiOnline. Tale sistema è composto da una componente di *front-end* tramite cui la Divisione Broking eroga il sito www.mutuionline.it, ed una componente di *back-end* tramite cui i mediatori creditizi della Divisione gestiscono le attività di contatto e relazione con gli Utenti Finali;

(ii) **Piattaforma POL** è il sistema *software* utilizzato dalla Linea di Business PrestitiOnline. Tale sistema eroga e gestisce il sito www.prestitionline.it;

(iii) **Piattaforma CEI** è il sistema *software* utilizzato dalla Linea di Business CEI per la gestione dei processi di istruttoria dei Mutui; il sistema è inoltre in grado di fornire supporto alle attività commerciali svolte dalla Linea di Business FEC;

(iv) **Piattaforma CLC** è il sistema *software* utilizzato dalla Linea di Business CLC per la gestione dei processi di istruttoria dei Prestiti CQS;

(v) **Piattaforma DOC** è il sistema *software* utilizzato dalla Divisione BPO per la scansione, classificazione ed archiviazione di documenti.

Il Gruppo non ha ritenuto necessario procedere alla registrazione facoltativa dei prodotti *software* sopra elencati presso il Pubblico Registro per il Software tenuto dalla SIAE, in considerazione del fatto che tali prodotti sono destinati esclusivamente all'uso interno e non anche alla commercializzazione.

Per prevenire eventuali rischi di sicurezza ai sistemi tecnologici del Gruppo derivanti dalla possibilità riconosciuta agli Istituti Finanziari di accedere mediante *extranet* all'utilizzo di porzioni di *software* del Gruppo sono state adottate le seguenti politiche di sicurezza:

- utilizzo di connessioni "punto a punto" con le reti degli Istituti Finanziari;
- criptazione dei dati trasmessi mediante protocollo "HTTPS";
- erogazione dell'*extranet* tramite reti "DMZ" separate dalle reti locali aziendali;
- separazione delle applicazioni *extranet* dalle altre piattaforme *software* del Gruppo;

11.2.9 politiche di accesso e dei privilegi per gli utenti delle applicazioni extranet.*Opere dell'ingegno in licenza*

Il Gruppo utilizza in regime di licenza *software* commerciali di terzi, tra cui a titolo meramente esemplificativo, applicazioni per produttività individuale, sistemi di contabilità, sistemi operativi e di gestione di *database* relazionali, ambienti di sviluppo *software*, sistemi di gestione telefonica (IVR), sistemi di analisi statistica, *antivirus*.

Il Gruppo non ha stipulato con terzi contratti di licenza aventi ad oggetto l'utilizzo dei propri *software*, ma ha previsto all'interno dei contratti della Divisione BPO la possibilità per gli Istituti Finanziari di accedere mediante *extranet* all'utilizzo di porzioni dei *software* della Divisione BPO ai fini dell'erogazione dei Servizi BPO, previo riconoscimento, nei contratti dell'esclusiva proprietà da parte del Gruppo dei *software* sviluppati dal Gruppo medesimo. Per maggiori dettagli si veda la Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafi 22.5 e 22.6.

12 INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Recenti tendenze nell'andamento delle vendite

Per quanto concerne l'andamento delle vendite dalla chiusura dell'esercizio 2006, si segnala che nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2007 i Ricavi hanno registrato un incremento passando da Euro 4.546 migliaia del primo trimestre 2006 ad Euro 6.366 migliaia del primo trimestre 2007 (Cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.2).

Dalla chiusura del bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2007 alla data del Prospetto Informativo non si segnalano altre tendenze particolarmente significative nell'andamento dei ricavi, ovvero nell'evoluzione dei costi, in grado di condizionare - in positivo o in negativo - l'attività dell'Emittente e/o del Gruppo.

12.2 Elementi di influenza sulle prospettive dell'Emittente per l'esercizio in corso

Sulla base delle informazioni disponibili alla data del Prospetto Informativo, il Gruppo non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo almeno per l'esercizio in corso.

13 PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

L'Emittente si avvale della facoltà di non includere previsioni o stime degli utili.

14 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 Nome, indirizzo e funzioni presso l'Emittente dei membri del Consiglio di amministrazione

14.1.1 Membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza.

Consiglio di amministrazione

Alla data del Prospetto Informativo, il consiglio di amministrazione dell'Emittente, nominato con delibera assembleare del 25 maggio 2006, è composto da 7 membri.

I componenti del consiglio di amministrazione in carica alla data del Prospetto Informativo sono indicati nella tabella che segue.

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente e amministratore delegato	Marco Pescarmona	Torino, 8 gennaio 1970
Amministratore delegato	Alessandro Fracassi	Milano, 9 giugno 1969
Vice Presidente	Fausto Boni	Cremona, 12 gennaio 1965
Vice Presidente	Paolo Gesess	Torino, 4 marzo 1966
Amministratore indipendente	Paolo Vagnone	Torino, 4 dicembre 1963
Amministratore indipendente	Alessandro Garrone	Genova, 28 aprile 1963
Amministratore indipendente	Vittorio Terzi	Gravina di Puglia (BA), 16 agosto 1954

In data 9 febbraio 2007 i membri del consiglio di amministrazione hanno presentato le proprie dimissioni con effetto dalla Data Condizionata di Efficacia.

L'assemblea ordinaria dell'Emittente, in data 9 febbraio 2007, prendendo atto delle dimissioni dei membri del consiglio di amministrazione, ha nominato un nuovo consiglio di amministrazione, rinominando gli amministratori dimissionari e provvedendo alla nomina di Stefano Rossini e Marco Zampetti a consiglieri. Tale Consiglio rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2007.

La nomina del nuovo consiglio di amministrazione, composto da 9 membri, ha effetto dalla Data Condizionata di Efficacia.

Ai sensi dell'Articolo 109 del Testo Unico Bancario (requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza degli esponenti aziendali) e del regolamento recante norme per la determinazione dei requisiti di professionalità e onorabilità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso intermediari finanziari di cui al Decreto Ministeriale 30 dicembre 1998, n. 516, attuativo del suddetto articolo 109, il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha deliberato, in data 9 febbraio 2007, che in capo ai componenti del consiglio di amministrazione in carica alla Data del Prospetto Informativo e del consiglio di amministrazione che entrerà in carica dalla Data Condizionata di Efficacia, sussistono i requisiti di onorabilità ed indipendenza di cui all'articolo 4 (requisiti di

onorabilità) del suddetto regolamento e che non esistono le situazioni impeditive di cui all'articolo 3 (situazioni impeditive) del medesimo regolamento.

I componenti del consiglio di amministrazione nominato in data 9 febbraio 2007 sono indicati nella tabella che segue.

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente e amministratore esecutivo	Marco Pescarmona	Torino, 8 gennaio 1970
Amministratore delegato e amministratore esecutivo	Alessandro Fracassi	Milano, 9 giugno 1969
Amministratore esecutivo	Stefano Rossini	Pesaro, 21 luglio 1972
Amministratore non esecutivo	Fausto Boni	Cremona, 12 gennaio 1965
Amministratore non esecutivo	Paolo Gesess	Torino, 4 marzo 1966
Amministratore non esecutivo	Marco Zampetti	Milano, 20 gennaio 1970
Amministratore indipendente	Paolo Vagnone	Torino, 4 dicembre 1963
Amministratore indipendente	Alessandro Garrone	Genova, 28 aprile 1963
Amministratore indipendente	Vittorio Terzi	Gravina di Puglia (BA), 16 agosto 1954

I componenti del consiglio di amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede sociale.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Marco Pescarmona

Laureato con lode in Ingegneria Elettronica nel 1993 presso il Politecnico di Torino, ha conseguito con lode una seconda laurea in Scienze dell'Informazione nel 1996 presso l'Università degli Studi di Torino.

Dal 1994 al 1995 l'Ing. Pescarmona ha prestato il servizio militare rivestendo il grado di sottotenente nel corpo tecnico dell'Esercito Italiano. Durante il servizio militare ha partecipato al progetto internazionale "AV-8B *Harrier"* ricevendo una lettera di encomio dalla *US Defense Logistic Agency* ed un elogio formale dal Ministero della Difesa.

Dal 1995 al 1996 ha lavorato come consulente di direzione presso l'ufficio di Milano di McKinsey & Company, su progetti in ambito assicurativo e bancario.

L'Ing. Pescarmona ha conseguito nel 1998 un *Master in Business Administration* (MBA) alla MIT *Sloan School of Management* di Cambridge, nel Massachussets, dove ha collaborato come assistente degli economisti Lester Thurow e Bob Pindyck.

Nel 1998 ha lavorato presso il dipartimento *Fixed Income Derivatives* di Morgan Stanley, a Londra, e nel 1999 si è trasferito nuovamente in Italia presso McKinsey & Company, con la quale ha prestato consulenza strategica ad istituti finanziari *leader* in Europa.

Nel 2000 insieme all'Ing. Fracassi, l'Ing. Pescarmona ha fondato il Gruppo di cui è attualmente Presidente ed Amministratore Delegato.

L'Ing. Pescarmona è altresì membro di prestigiose associazioni quali l'Aspen Institute e la Young Presidents' Organization.

Alessandro Fracassi

Laureato con lode nel 1994 in Ingegneria Gestionale presso il Politecnico di Milano, ha iniziato la sua carriera professionale lavorando tra il 1994 ed il 1996, come consulente presso la Booz Allen & Hamilton Italia Ltd., lavorando su progetti di strategia e *operations* nell'industria areonautica.

Nell'estate del 1997 l'Ing. Fracassi ha lavorato presso la BZW - Barclays De Zoete Wedd (Londra), in qualità di *summer associate*.

Nel 1998 ha conseguito il *Master in Business Administration* (MBA) alla MIT *Sloan School of Management* di Cambridge, nel Massachussets, specializzandosi in Ingegneria Finanziaria e collaborando come assistente nel corso di *Operations Management* del Prof. Charles H. Fine.

Dal 1998 l'Ing. Fracassi ha ricoperto l'incarico di consulente strategico nella sede di Chicago di Booz, Allen & Hamilton Inc. divenendo nel 1999 *senior associate* di tale società di consulenza, specializzandosi in progetti di *operations* in campo finanziario.

Nel 2000, rientrato in Italia, ha fondato, insieme all'Ing. Pescarmona, il Gruppo di cui è attualmente amministratore delegato.

Stefano Rossini

Laureato con lode in Economia e Commercio nel 1996 presso l'Università Bocconi di Milano, ha collaborato per un breve periodo con il Dipartimento di Strategia Aziendale dell'Università Bocconi.

Dal 1997 al 1998 il Dott. Rossini ha lavorato come *associate consultant* presso la società di consulenza strategica Bain & Company a Milano.

Nel 1999 ha conseguito il *Master in Business Administration* (MBA) presso l'INSEAD di Fontainebleau in Francia. Terminato il master ha iniziato un'esperienza lavorativa come *associate* nella Divisione di *Investment Banking* di Goldman Sachs International a Londra.

Nel 2000 ritornato in Italia, il Dott. Rossini ha lavorato prima come consulente in Bain & Company e poi come *investment manager* nel fondo di *private equity* Net Partners Ventures. Dal 2000 al 2002, ha seguito vari processi di investimento per il fondo a livello nazionale ed internazionale e si è occupato di alcune società partecipate in portafoglio, fra cui MOL UK.

A fine 2002, ha iniziato la propria collaborazione con il Gruppo, con responsabilità prevalentemente relative alla creazione ed allo sviluppo della nuova area di servizi finanziari in *outsourcing*.

Attualmente il Dott. Rossini è membro del *top management* del Gruppo.

Fausto Boni

Laureato nel 1989 in Economia Aziendale all'Università Commerciale Luigi Bocconi con il massimo dei voti, Fausto Boni inizia il suo percorso professionale a Parigi e Lisbona come manager della logistica per Air Liquide S.A..

La sua formazione continua con il conseguimento nel 1992 di un *Master in Business Administration* (MBA) presso INSEAD in seguito al quale fino al 1996 lavora tra l'Italia, il Brasile, l'India e gli Stati Uniti come consulente strategico per McKinsey & Company.

Agli inizi del 1997 fonda, insieme ad altri soci, Net Partners Ventures società di *advisory* a diversi fondi di *venture capital* tra cui Nestor 2000 S.p.r.l. e, più recentemente, 360 Capital Partners, società anch'essa advisor di fondi di *venture capital* attivi in Europa.

A oggi, oltre a essere amministratore dell'Emittente, Fausto Boni è anche amministratore di altre società partecipate da fondi di *venture capital* quale Yoox S.p.A.

Paolo Gesess

Laureato nel 1991 in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Torino, dal 1999 è iscritto all'Albo Nazionale dei Revisori Ufficiali dei Conti.

Dal 1992 al 1994 ha ricoperto l'incarico di *Senior Auditor* in KPMG; successivamente, dal 1994 al 1996 è stato *Financial Controller*, presso Orlane-Perlier-Kelemata S.p.A., gruppo italiano attivo nel settore cosmetico-farmaceutico in Italia, Francia e Stati Uniti.

Dal 1996 al 1998 il Dott. Gesess è stato assistente dell'Amministratore Delegato e Responsabile *M&A* di Ferfina S.p.A., *holding* d'investimento operante nel settore delle costruzioni e delle grandi opere.

Dal 1998 il Dott. Gesess è *Investment Manager* di FinTech S.p.A., operatore istituzionale italiano di *venture capital* nel settore delle tecnologie dell'informazione.

Nel 2000 il Dott. Gesess è stato nominato Amministratore Delegato di Sella Corporate Finance S.p.A., società del Gruppo Banca Sella operativa nella consulenza per *venture capital/private equity e corporate finance*. Nel periodo tra il 2000 ed il 2004 è stato altresì promotore del fondo Jupiter Venture S.A. e consulente per il fondo Sella Banking Investment.

Dal 2004 il Dott. Gesess è amministratore di Jupiter Venture S.A., con delega al portafoglio italiano e direttore *private equity* in Sella Capital Management SGR S.p.A..

Marco Zampetti

Laureato in Economia Aziendale, indirizzo Economia delle Aziende Industriali, presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi nel 1993, è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano dal 1995. Dal 1999 è iscritto anche al Registro dei Revisori Contabili.

Dal 1995 esercita la libera professione di dottore commercialista, svolgendo attività di consulenza professionale alle imprese in materia fiscale, amministrativa, gestionale e societaria.

Il Dott. Zampetti esercita attività didattica in materia contabile, fiscale, di bilancio, analisi di bilancio e finanza aziendale presso società ed enti privati, associazioni di categoria ed università.

Dal 1998 il Dott. Zampetti è membro delle seguenti Commissioni dell'Ordine dei Dottori Commericalisti di Milano: dal 1998 al 2001 della Commissione Finanza Aziendale e Controllo di Gestione; dal 2002 al 2005 della Commissione Diritto Societario. Attualmente è membro della Commissione Controllo Societario dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano.

Il Dott. Zampetti ricopre incarichi di controllo in società industriali, commerciali e di servizi.

Paolo Vagnone

Laureato nel 1988 in Ingegneria Elettronica presso il Politecnico di Torino, ha conseguito nel 1991 il *Master in Business Administration* (MBA) presso l'INSEAD, di Fontainebleau, in Francia.

Dal 1989 al 1990 l'Ing. Vagnone ha ricoperto l'incarico di ingegnere dei processi gestionali di AMP Italia S.p.A..

Nel 1992 è stato consulente strategico presso McKinsey & Company, diventando nel 1995, *Engagement Manager*.

Nel 1996 l'Ing. Vagnone ha ricoperto l'incarico di direttore degli acquisti e logistica in AMP Incorporated, negli Stati Uniti.

Nel 1997 l'Ing. Vagnone ha iniziato la sua esperienza professionale in RAS S.p.A., dove ha ricoperto nel tempo gli incarichi di direttore centrale riassicurazione e grandi clienti e presidente della controllata Genialloyd S.p.A., per diventare nel 2005 amministratore delegato della società.

Dal 2006 l'Ing.Vagnone ricopre la carica di consigliere indipendente nel consiglio di amministrazione dell'Emittente.

Alessandro Garrone

Laureato nel 1991 in Economia e Commercio.

Dal 1988 al 1989 ha lavorato presso la ERG Petroleum USA, a New York, gestendo i rapporti internazionali del Gruppo ERG.

Dal 1991 al 1992 ha ricoperto l'incarico di programmazione operativa delle raffinerie del Gruppo ERG presso ISAB S.p.A., a Genova e Siracusa.

Dal 1992 al 1994 il Dott. Garrone è stato responsabile del controllo di gestione presso ISAB S.p.A. a Roma.

Il Dott. Garrone ha lavorato dal 1994 al 1996 presso la ERG Petroli a Genova, ricoprendo mansioni relative al noleggio navi e acquisto greggi per tutte le società del Gruppo ERG, e successivamente dal 1997 al 1998 ha ricoperto incarichi riguardanti la ristrutturazione societaria relativa alla quotazione in borsa.

Dal 1999 al 2001 il Dott. Garrone è responsabile del Controllo Gestione Raffinazione, all'interno della funzione Controllo di Gestione di ERG S.p.A..

Dal 2002, dopo aver ricoperto la carica di direttore centrale finanza e controllo, il Dott. Garrone è amministratore delegato di ERG Petroli S.p.A..

Il Dott. Garrone dal 2006 ricopre la carica di consigliere indipendente nel consiglio di amministrazione dell'Emittente.

Vittorio Terzi

Laureato nel 1979 in Ingegneria Meccanica con il massimo dei voti, ha iniziato la sua carriera professionale lavorando come consulente *free-lance*, presso l'Environment Directorate della Comunità Europea a Bruxelles, studiando gli standard per la riduzione dell'inquinamento automobilistico.

Nel 1980, dopo aver ottenuto un *Master in Business Administration* (MBA), viene assunto da Citibank International Plc dove per oltre quattro anni, si è occupato di *project financing* internazionale, lavorando a stretto contatto con importanti società di costruzioni ed ingegneria.

Nel 1985 l'Ing. Terzi ha ricoperto l'incarico di consulente strategico presso McKinsey & Company, diventando nel 1990 *Partner* e nel 1996 *Director* di tale società.

Dal 2004 l'Ing. Terzi è *office manager* del Mediterranean Complex di McKinsey & Company, che comprende gli uffici di Milano, Roma, Verona, Atene, Istanbul e Tel Aviv.

Dal 2006 l'Ing Terzi ricopre la carica di consigliere indipendente nel consiglio di amministrazione dell'Emittente.

I membri del consiglio di amministrazione, per quanto a conoscenza della Società, nei cinque anni precedenti la data del Prospetto Informativo: (i) non hanno riportato alcuna condanna in relazione a reati di frode, (ii) non sono stati associati ad alcuna bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione, (iii) non hanno subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Si segnala che non sussistono rapporti di parentela tra i componenti del consiglio di amministrazione, né tra questi e i componenti del collegio sindacale o gli alti dirigenti.

Il consiglio di amministrazione in data 9 febbraio 2007 ha conferito, con effetto a decorrere dalla Data Condizionata di Efficacia, poteri delegati a Alessandro Fracassi ed al comitato esecutivo composto da Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini. Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.1.

Altre attività degli amministratori

Si indicano qui di seguito le principali attività esercitate dai membri del consiglio di amministrazione al di fuori del Gruppo che siano significative riguardo all'Emittente medesimo e le società di capitali o di persone di cui siano stati membro degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza o socio in qualsiasi momento negli ultimi cinque anni.

Nome e cognome	Società	Attività	Situazione in essere alla data del Prospetto Informativo	Società correlata all'Emittente**
Marco Pescarmona	Guderian S.r.l.	Socio / Amministratore Unico	√	√
	Alma Ventures S.A.	Amministratore	√	√
	MOL (UK) Holdings Ltd.	Socio / Amministratore	Non più socio diretto	√
	Finprom S.r.l.	Amministratore	√	√
Alessandro Fracassi	Casper S.r.l.	Socio / Amministratore Unico	√	√
	Alma Ventures S.A.	Amministratore	√	√
	MOL (UK) Holdings Ltd.	Socio / Amministratore	Cessato nel 2006 dalla	√

Nome e cognome	Società	Attività	Situazione in essere alla data del Prospetto Informativo	Società correlata all'Emittente**
			carica di amministratore	
	Finprom S.r.l.	Amministratore	√	√
Stefano Rossini*	MOL (UK) Holdings Ltd.	Socio	√	√
Fausto Boni	Glencove Corporation XXI Consultadoria E Servicos Lda	Socio	√	√
	Yoox S.p.A.	Amministratore	√	
	Erenis S.A.	Amministratore	Cessato	
	CoImport S.p.A	Amministratore	Cessato	
	Chateauonline S.A.	Amministratore	Cessato	
	Euroffice Ltd (UK),	Amministratore	Cessato	
	Smartjog S.A	Amministratore	Cessato	
	MOL (UK) Holdings Ltd.	Amministratore	Cessato nel 2006 dalla carica di amministratore	√
Paolo Gesess	MOL (UK) Holdings Ltd.	Socio / Amministratore	Cessato nel 2006 dalla carica di amministratore	√
	Energit S.p.A.	Amministratore	Cessato nel 2006	
	Online Sim S.p.A.	Amministratore	Cessato nel 2003	
	Sella Corporate Finance S.p.A.	Amministratore delegato	Cessato nel 2004	
	Jupiter Venture S.A.	Amministratore	√	√
Marco Zampetti*	MOL (UK) Holdings Ltd.	Socio	Cessato nel 2006	√
	Koinè Servizi S.r.l.	Sindaco effettivo	√	
	Objectway S.p.A.	Sindaco effettivo	√	
	Chorus S.p.A.	Sindaco effettivo	√	
	Genesi S.r.l.	Sindaco effettivo	√	
	Errebi S.p.A.	Sindaco effettivo	√	
	Immobiliare Oltrelecase S.p.A.	Sindaco effettivo	√	
	Interpacking Logistics S.p.A.	Sindaco effettivo	√	
	Tatuus S.r.l.	Sindaco effettivo	√	
	Mizar Informatica S.p.A	Sindaco effettivo	√	
	Irnerio S.p.A.	Sindaco effettivo	√	
	Il Boschetto S.r.l.	Sindaco effettivo	√	
	SBI S.r.l.	Amministratore	√	

Nome e cognome	Società	Attività	Situazione in essere alla data del Prospetto Informativo	Società correlata all'Emittente**
	G.H.2 S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2002	
	Esago Spa	Sindaco effettivo	Cessato nel 2003	
	Guinnes Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2003	
	Volemosebbene S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2003	
	Six Progetti S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2003	
	Newgest S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2004	
	Mita S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2004	
	PCD Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2004	
	Matica S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2004	
	Samaden macchine tessili S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2004	
	Di Sandro S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2004	
	Adbraintage S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2004	
	R.T.R. S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2004	
	Winburg S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2005	
	Canale 6 S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2005	
	C.T. L. S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2005	
	Avnet Applied Computing S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2006	
	Energit S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2006	
	Polifibra S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2006	
	Valente Gioiellieri S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessato nel 2007	
Paolo Vagnone	MOL (UK) Holdings Ltd.	Socio / Amministratore	Cessato nel 2006 dalla carica di amministratore	√
	Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.	Amministratore Delegato e Dir. Generale	√	
	Agricola San Felice	Amministratore	√	
	Allianz Subalpina S.p.A.	Presidente	√	
	Borgo San Felice S.r.l.	Amministratore	√	
	CreditRas Assicurazioni S.p.A.	Vice Presidente	√	
	CreditRas Vita S.p.A.	Vice Presidente	√	
	GE.SI S.p.A.	Amministratore	Cessato nel 2005	
	L'Assicuratrice Italiana Danni	Presidente	√	
	L'Assicuratrice Italiana	Amministratore	√	

Nome e cognome	Società	Attività	Situazione in essere alla data del Prospetto Informativo	Società correlata all'Emittente**
	Vita			
	Mondial Assistance S.p.A.	Amministratore	√	
	Previndustria S.p.A.	Amministratore	Cessato nel 2005	
	Prevint S.p.A.	Presidente	√	
	Rasbank S.p.A.	Amministratore	√	
	RasService S.p.A.	Amministratore	√	
	Villa La Pagliaia S.r.l.	Amministratore	√	
	Genialloyd S.p.A.	Presidente	Cessato nel 2005	
	Pirelli S.p.A.	Amministratore	√	
	Unicredit S.p.A.	Amministratore	√	
Alessandro Garrone	MOL (UK) Holdings Ltd.	Socio / Amministratore	Cessato nel 2006 dalla carica di amministratore	√
	ERG Petroli S.p.A.	Amministratore	√	
	ERG Raffinerie Mediterranee S.p.A.	Amministratore	√	
	ERG Power & Gas S.p.A.	Amministratore	√	
	Unione Petrolifera	Membro Giunta	√	
	Associazione Sindacale dell'Industria dell'Energia e del Petrolio	Membro Giunta	√	
	i-Faber S.p.A.	Vice Presidente	√	
	BPC Investimenti SGR S.p.A.	Amministratore	√	
	EnerTad S.p.A.	Amministratore	√	
	BPC S.p.A.	Amministratore	Cessato nel 2004	
	FinecoBank S.p.A.	Amministratore	Cessato nel 2006	
Vittorio Terzi	MOL (UK) Holdings Ltd.	Socio / Amministratore	Cessato nel 2006 dalla carica di amministratore	√

**Amministratori la cui nomina ha effetto dalla Data Condizionata di Efficacia*
*** Le società partecipate da Nestor 2000 S.p.r.l. e Jupiter Venture S.A. non sono considerate quali società correlate all'Emittente*

Collegio sindacale

Il Collegio sindacale dell'Emittente in carica alla data del Prospetto Informativo è stato nominato dall'assemblea dei soci del 25 maggio 2006 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

I componenti del collegio sindacale sono riportati nella tabella che segue.

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente del collegio sindacale	Fausto Provenzano	Milano, 11 marzo 1960
Sindaco effettivo	Paolo Burlando	Torino, 3 novembre 1962
Sindaco effettivo	Andrea Chiaravalli	Milano, 24 novembre 1965
Sindaco supplente	Francesca Masotti	Milano, 21 agosto 1969
Sindaco supplente	Raffaello Taliento	Milano, 15 agosto 1967

Nessuno dei membri del collegio sindacale ha rapporti di parentela con i componenti del consiglio di amministrazione o con i principali dirigenti della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni membro del collegio sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale:

Fausto Provenzano

Laureato in Economia Aziendale nel 1984 presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi, è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano dal 1986. Dal 1995 è iscritto anche al Registro dei Revisori Contabili.

Dal 1992 al 2003 ha svolto attività didattica in materia fiscale presso l'Unione Industriale di Biella e l'Ordine dei Dottori Commercialisti di Monza. Autore di numerosi articoli su problematiche fiscali e societarie pubblicati su riviste di settore. Nel 1993 ha inoltre pubblicato il volume "IVA: le operazioni intracomunitarie" (Edizioni Pirola - Il Sole 24 Ore).

Dal 1999 al 2003 è stato docente in materia di Imposte Dirette ed IVA al corso di perfezionamento in Diritto Tributario organizzato dall'Università Commerciale Luigi Bocconi.

Dal 1987 al 2005 ha svolto privatamente attività di consulenza professionale alle imprese in materia fiscale, amministrativa e gestionale, supporto alle decisioni del *management*, *tax planning* ed operazioni straordinarie, contenzioso tributario, fiscalità internazionale e gestioni di patrimoni personali.

Dal 2005 il Dott. Provenzano esercita in associazione professionale.

Paolo Burlando

Laureato nel 1987 in Economia e Commercio presso l'Università di Torino con il massimo dei voti, viene successivamente assunto dal Gruppo Soges S.p.A. come consulente aziendale, fin quando nel 1991 diventa analista in UBS Italia Investimenti e Finanza S.p.A..

Nel 1992 conseguita l'abilitazione professionale di revisore dei conti, ha assistito fino al 1997 l'amministratore delegato dell'impresa industriale Fratelli Buzzi S.p.A..

Dal 1997 esercita la professione di Dottore Commercialista presso lo Studio Associato Burlando Zoppi D'Amico Luzzati, specializzandosi in operazioni di finanza straordinaria d'impresa, mentre ricopre numerosi incarichi di controllo e di amministrazione in società quotate e non quotate.

Andrea Chiaravalli

Laureato presso l'Università Bocconi di Milano con il massimo dei voti, è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti dal 1991 ed all'Albo dei Revisori Contabili dal 1995.

Il Dott. Chiaravalli presta anche attività di consulente tecnico d'ufficio presso il Tribunale di Milano per materie penali e fiscali.

Attualmente è socio dello Studio Chiaravalli, Reali e Associati Commercialisti e collabora con riviste di settore quali "Il Fisco" e la "Rivista dei Dottori Commercialisti", oltre a ricoprire la carica di sindaco effettivo in numerose società.

Francesca Masotti

Laureata nel 1993 in Economia Aziendale all'Università Bocconi di Milano, ha frequentato successivamente un corso di perfezionamento in Diritto Tributario dell'Impresa nell'ambito dello stesso istituto.

Dal 1994 al 1996 ha collaborato con la società Calchi Novati Consultants S.p.A. e con lo Studio Professionale Bucciarelli come consulente.

Dal 1998 al 2006 la Dott.ssa Masotti è stata socia dello Studio Masotti Avvocati e Dottori Commercialisti.

È iscritta al Registro dei Revisori Contabili dal 1999.

Dal 1998 al 2005 ha tenuto alcuni corsi di aggiornamento presso l'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano e altre associazioni professionali, ed è membro di alcune commissioni di studio presso questi enti.

Da ottobre 2006 ad oggi la Dott.ssa Masotti è socia dello Studio Professionale Masotti Berger & Associati dove svolge consulenza tributaria e societaria, controllo e revisione contabile, valutazioni d'azienda, contenzioso tributario, oltre ad assumere cariche sindacali in varie società.

Raffaello Taliento

Laureato nel 1993 in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano, ha iniziato la sua carriera professionale nel 1993 lavorando presso la Banca San Paolo di Brescia.

Nel 1995 viene assunto come collaboratore dallo Studio Drago Commercialisti di Milano, dove resta fino al 1997, anno in cui ottiene l'iscrizione all'Albo dei Dottori Commercialisti.

Dal 1997 è socio di Studio Professionale Associato, dove attualmente presta la propria attività occupandosi, tra l'altro, di consulenza fiscale, assistenza nella redazione del bilancio e gestione della contabilità aziendale. Il Dott. Taliento ha assunto cariche sindacali in varie società.

I membri del collegio sindacale dell'Emittente, per quanto a conoscenza della Società, nei 5 anni precedenti la data del Prospetto Informativo: (i) non hanno riportato alcuna condanna in relazione a reati di frode, (ii) non sono stati associati ad alcuna bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione, (iii) non hanno subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Si indicano qui di seguito alcune brevi informazioni relative ai membri del collegio sindacale, con indicazione delle principali attività da essi esercitate al di fuori della Società che siano significative riguardo alla Società medesima e di tutte le società di capitali o di persone di cui siano stati membri

degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza o socio in qualsiasi momento negli ultimi cinque anni.

Nome e cognome	Carica	Società*	Situazione in essere alla data del Prospetto Informativo
Fausto Provenzano	Sindaco effettivo	Metrocentro S.c.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Mayba S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Siegling Italia S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Conveyors Nord S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Fullsix S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Effepielle S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	National Instruments Italy S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Tatuus S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Bureau Van Dijk Edizioni Elettronicha S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Y2K Logistica Europa S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Colnaghi & Manciani/Sprinter & Jacoby S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Antonio Rosati & Company S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	S.E.L.I. S.p.A.	√
	Presidente del collegio sindacale	Seli Monti Tunnels S.r.l.	√
	Presidente del collegio sindacale	Koiné 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.r.l.	√
	Presidente del collegio sindacale	Interpacking Logistics 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	Retalix Italia S.p.A.	√

Nome e cognome	Carica	Società*	Situazione in essere alla data del Prospetto Informativo
	Presidente del collegio sindacale	T-Stars S.r.l.	√
	Presidente del collegio sindacale	Il Boschetto S.r.l.	√
	Presidente del consiglio di amministrazione	SBI S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Irnerio S.p.A.	Cessato nel 2003
	Consigliere	Immobiliare 1994 S.r.l.	Cessato nel 2003
	Consigliere	B53 S.r.l.	Cessato nel 2003
	Sindaco effettivo	PIM S.r.l.	Cessato nel 2004
	Sindaco effettivo	Newgest S.r.l.	Cessato nel 2004
	Sindaco effettivo	PCD Italia S.r.l.	Cessato nel 2004
	Sindaco effettivo	Matica S.r.l.	Cessato nel 2004
	Sindaco effettivo	Samaden macchine tessili S.p.A.	Cessato nel 2004
	Sindaco effettivo	Winburg S.r.l.	Cessato nel 2005
	Sindaco effettivo	Adbraintage S.p.A.	Cessato nel 2004
	Sindaco effettivo	Di Sandro S.r.l.	Cessato nel 2004
	Sindaco effettivo	Avnet Applied Computing S.r.l.	Cessato nel 2005
	Sindaco effettivo	G.H.2 S.p.A.	Cessato nel 2002
	Sindaco effettivo	R.T.R. S.r.l.	Cessato nel 2004
	Sindaco effettivo	Rubinetterie Clematide S.r.l.	Cessato nel 2004
	Sindaco effettivo	A.T. Kearney S.p.A.	Cessato nel 2006
	Sindaco effettivo	Italdibipack S.p.A.	Cessato nel 2006
Paolo Burlando	Sindaco effettivo	Addiment Italia S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Aedes Project S.r.l.	√
	Presidente del collegio sindacale	Betonval S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	BPC SGR S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Buzzi Unicem Investimenti S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Buzzi Unicem S.p.A.	√
	Presidente del collegio sindacale	Cava degli Olmi S.r.l.	√
	Presidente del collegio sindacale	Cave Alto Santerno S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Cavit S.r.l.	√

Nome e cognome	Carica	Società*	Situazione in essere alla data del Prospetto Informativo
	Sindaco effettivo	Cementi Moccia S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Demag Plastics Group Italia S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Fratelli Buzzi S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Giuso Guido S.p.A.	√
	Presidente del collegio sindacale	La Rinascita Calcestruzzi S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Laterlite S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Leca sistemi S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Manifattura 2001 S.r.l.	√
	Consigliere di amministrazione	Marina Porto Antico S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Presa S.p.A.	√
	Presidente del collegio sindacale	SAFI S.r.l.	√
	Presidente del collegio sindacale	San Martino S.c.r.l.	√
	Presidente del collegio sindacale	San Paolo S.c.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Segheria Valle Sacra S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Stefanina Group già Cabo Verde Time S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Technobeton S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Unicalcestruzzi S.p.A.	√
	Presidente del collegio sindacale	Adriatica Sale S.p.A.	Cessato nel 2003
	Presidente del collegio sindacale	Alpine S.p.A.	Cessato nel 2004
	Presidente del collegio sindacale	Baumit Italia S.p.A.	Cessato nel 2003
	Presidente del collegio sindacale	Betonfer S.r.l.	Cessato nel 2006
	Presidente del collegio sindacale	Calcestruzzi Margotti S.r.l.	Cessato nel 2001
	Sindaco effettivo	Cementi Riva S.r.l.	Cessato nel 2004
	Sindaco supplente	Erredi S.r.l.	Cessato nel 2005
	Presidente del collegio sindacale	Frantoio Taro S.r.l.	Cessato nel 2002
	Socio amministratore	Peversa S.S.	Cessato nel 2004

Nome e cognome	Carica	Società*	Situazione in essere alla data del Prospetto Informativo
	Sindaco effettivo	Stefanina Engineering S.p.A.	Cessato nel 2006
	Sindaco effettivo	Unimed	Cessato nel 2002
	Sindaco effettivo	Vielle Calcestruzzi S.r.l.	Cessato nel 2004
Andrea Chiaravalli	Legale Rappresentante	Dunlop Slazenger International Ltd	√
	Sindaco effettivo	SAI Investimenti SGR S.p.A.	√
	Presidente del collegio sindacale	Tecnocasa Institutional Investors SGR S.p.A.	√
	Presidente del collegio sindacale	Vega Finanziaria S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Reckitt Benckinser Italia S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Reckitt Benckinser Healthcare Italia S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Reckitt Benckinser Holding S.p.A.	√
	Presidente del collegio sindacale	BBA Fiberweb Italia S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	BBA Fiberweb Tecnofibra S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Tecnotex S.p.A.	√
	Presidente del collegio sindacale	Redecam Group S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Gaggia S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Emmelunga S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Ar.La.Ves S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Undesa Italia S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	MEC Delachaux S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Pozzoli S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Amanni Italia S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Cabefin S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	VTG Italia S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Catering Hotellerie & Foodservice S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Pantex Sud S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Bianchi Marè S.p.A.	√
	Presidente del collegio sindacale	Co.Import S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Evergomma S.r.l.	√

Nome e cognome	Carica	Società*	Situazione in essere alla data del Prospetto Informativo
	Sindaco effettivo	Portman Immobiliare S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	El Gringo Investimenti S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Giro Investimenti S.p.A.	√
	Presidente del collegio sindacale	Redfin S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Sanprimo Finanziaria S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Reckit Beckinser Holding Italia S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Pantex International S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Caravaggio Investimenti S.p. A.	√
	Sindaco effettivo	Tiziano Investimenti S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Giorgine Investimenti S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Carpaccio Investimento S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Picasso Armamento S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Immobiliare Sigma S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Famacc S.p.A.	Società in liquidazione
	Sindaco Effettivo	Schenck Italia S.p.A.	Cessato nel 1998
	Sindaco Effettivo	AR.LA.VE.S. S.p.A. in Liquidazione	Cessato nel 2000
	Sindaco Supplente	AEB S.p.A. - Brescia	Cessato nel 2003
	Sindaco Effettivo	Mirachem S.r.l.	Cessato nel 1998
	Sindaco Effettivo	Reckitt Benckiser Italia S.p.A.	Cessato nel 2000
	Sindaco Supplente	Intyma S.r.l. in Liquidazione	Cessato nel 2002
	Sindaco Effettivo	Emmesei S.r.l.	Cessato nel 2001
	Sindaco Supplente	Castel S.r.l.	Cessato nel 2002
	Sindaco Effettivo	Reckitt e Colman Italia S.p.A.	Cessato nel 2000
	Socio Accomandante	Imm.re Anelca S.a.S. di Mauri Elvira e C.	Cessato nel 2000
	Sindaco Supplente	Lince S.p.A.	Cessato nel 2004
	Pres. Coll. Sindacale	Fiberweb Neuberger S.p.A.	Cessato nel 2004
	Sindaco Effettivo	Benckiser Italia S.p.A.	Cessato nel 2000
	Sindaco Supplente	Lanza S.p.A.	Cessato nel 2003
	Sindaco Effettivo	Management Consultants S.p.A.	Cessato nel 2002
	Sindaco Supplente	Metaleurop Italia S.p.A.	Cessato nel 1995
	Sindaco Effettivo	Richini Otto S.p.A.	Cessato nel 1998
	Sindaco Supplente	Corporate Finance Associati	Cessato nel 2006

Nome e cognome	Carica	Società*	Situazione in essere alla data del Prospetto Informativo
		S.p.A.	
	Sindaco Effettivo	Spes SpA Sistema Penitenziario e Solidarietà	Cessato nel 2003
	Sindaco Supplente	Datex Società Consortile a R.L.	Cessato nel 2002
	Sindaco Effettivo	Coty Italia S.r.l.	Cessato nel 2002
	Sindaco Effettivo	Monticello Golf S.p.A.	Cessato nel 1998
	Sindaco Effettivo	Speed@egg Italia S.p.A.	Cessato nel 2004
	Sindaco Supplente	Brainworks S.p.A.	Cessato nel 2001
	Sindaco Effettivo	Tazio S.p.A.	Cessato nel 2003
	Sindaco Effettivo	SG Private Equity Italia S.p.A.	Cessato nel 2005
	Pres. Coll. Sindacale	Trevi Immobiliare Finanziaria S.p.A.	Cessato nel 2004
	Sindaco Supplente	AEB S.p.A.- Milano	Cessato nel 2004
	Sindaco Supplente	Sacap S.p.A.	Cessato nel 2004
	Sindaco Effettivo	El Gringo Investimenti S.p.A.	Cessato nel 2006
	Sindaco Effettivo	Giro Investimenti S.p.A.	Cessato nel 2006
	Sindaco Effettivo	Giro Investimenti I S.p.A.	Cessato nel 2005
	Sindaco Supplente	Value Invest Italia S.p.A. in Liquidazione	Cessato nel 2007
	Sindaco Effettivo	Bellini Investimenti S.p.A.	Cessato nel 2006
	Sindaco Supplente	J. Hirsch & Co. management and Consulting S.r.l. - Padova	Cessato nel 2000
	Sindaco Effettivo	Evergomma S.r.l.	Cessato nel 2006
	Sindaco Supplente	Sparco S.r.l.	Cessato nel 2003
	Sindaco Effettivo	Compagnia Generale Commerciale S.r.l.	Cessato nel 2000
	Sindaco Supplente	Value Invest Italia S.p.A. in Liquidazione - Verona	Cessato nel 2004
Francesca Masotti	Presidente del collegio sindacale	Truscan Trading S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Polifibra S.p.A.	√
	Liquidatore	Vittoria Indirizzi Compit S.r.l.	Cessato nel 2003
	Sindaco effettivo	Eurovision Partecipazioni S.p.A.	Cessato nel 2005
Raffaello Taliento	Consigliere di amministrazione	Movendo Italia S.r.l.	√
	Amministratore unico	ID Evolution S.r.l.	√
	Presidente del collegio	Valente Gioiellieri S.p.A.	√

Nome e cognome	Carica	Società*	Situazione in essere alla data del Prospetto Informativo
	sindacale		
	Presidente del collegio sindacale	Tatuus S.r.l.	√
	Presidente del collegio sindacale	Errebi S.p.A.	√
	Presidente del collegio sindacale	Immobiliare Oltrelecase S.p.A.	√
	Presidente del collegio sindacale	Job Intesa S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Il Boschetto S.r.l.	√
	Sindaco effettivo	Italdibipack S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Essepieffe S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Antonio Rosati & Comany S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Special Flanges S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Y2K Logistica Europa S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Polifibra S.p.A.	√
	Sindaco effettivo	Raffaello S.p.A.	Cessato nel 2005
	Sindaco effettivo	Pavillion S.r.l. in liquidazione	Cessato nel 2006

**Si precisa che nessuna delle società è correlata all'Emittente.*

14.1.2 Soci accomandatari

Alla luce della forma societaria adottata dall'Emittente non esistono soci accomandatari.

14.1.3 Soci fondatori, se si tratta di una società fondata da meno di cinque anni

L'Emittente è stato fondato in forma di società a responsabilità limitata in data 5 dicembre 2005 da MOL (UK) Holdings Ltd. con sede in Londra, 2nd Floor, 85 Frampton Street, NW8 8NQ, numero di registrazione 03956590.

MOL (UK) Holdings Ltd. è una holding che non svolge alcuna attività significativa riguardo all'Emittente. Si segnala che MOL UK detiene l'intero capitale sociale di Finprom S.r.l.. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.1.

14.1.4 Principali dirigenti

La tabella che segue indica le informazioni concernenti gli alti dirigenti delle società del Gruppo alla data del Prospetto Informativo.

Società del Gruppo	Nome e cognome	Luogo e data di nascita	Data di nomina
MutuiOnline S.p.A.	Alessandro Fracassi	Milano, 9 giugno 1969	24 settembre 2001
Centro Istruttorie S.p.A.	Marco Pescarmona	Torino, 8 gennaio 1970	7 giugno 2000

Centro Istruttorie S.p.A.	Stefano Rossini	Pesaro, 21 luglio 1972	12 gennaio 2004
MutuiOnline S.p.A.	Giuseppe Spagoni	Cagliari, 20 Gennaio 1965	1 luglio 2000
MutuiOnline S.p.A.	Roberto Anedda	Milano, 24 Dicembre 1964	18 settembre 2000

Per i *curriculum vitae* di Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini, si veda il Paragrafo 14.1.1.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei principali dirigenti delle società del Gruppo, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Giuseppe Spagoni

Laureato in Ingegneria Elettronica presso il Politecnico di Milano nel 1992, ha nello stesso anno, prestato il servizio militare presso l'Aviazione dell'Esercito Italiano come assistente tecnico informatico.

Dal 1993 al 1994 l'Ing. Spagoni ha collaborato come *digital audio product manager* presso la Tecniche del Suono. Successivamente, dal 1995 al 1996, ha lavorato presso la Centro Editoria Elettronica Europa ricoprendo l'incarico di *technology manager*.

L'Ing. Spagoni ha collaborato per un anno, dal 1995 al 1996, presso la Nexus for/Auditarget in qualità di *technology manager* prima di lavorare in *freelance* come consulente informatico e *audio engineer journalist*.

Dal 1997 al 2000 l'Ing. Spagoni ha lavorato presso l'Etnoteam prima come C++ developer ed in seguito come *project manager* e Lotus Notes Developer.

Dal 2000 l'Ing. Spagoni è *Chief Technology Officer* del Gruppo.

Roberto Anedda

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Cagliari nel 1990 con il massimo dei voti, il Dott. Anedda ha iniziato nel 1991 a lavorare nel settore *marketing* presso la Zambeletti S.p.A. Nel 1992 il Dott. Anedda è entrato nella Smithkline Beecham ricoprendo incarichi di crescente responsabilità, da *junior product manager* a *product manager*, fino al 1997.

Il Dott. Anedda ha collaborato con la Johnson Wax come *brand manager* dal 1997 sino al 1999, anno in cui è entato nella Abbey National Bank, rivestendo l'incarico di *group product manager*.

Dal 2000 il Dott. Anedda è Direttore *Marketing* del Gruppo.

Gli alti dirigenti dell'Emittente, per quanto a conoscenza della Società, nei 5 anni precedenti la data del Prospetto Informativo: (i) non hanno riportato alcuna condanna in relazione a reati di frode, (ii) non sono stati associati ad alcuna bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione, (iii) non hanno subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

I summenzionati dirigenti non esercitano altre attività al di fuori dell'Emittente che siano significative riguardo all'Emittente medesima e non sono stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza o soci società di capitali o di persone negli ultimi cinque anni.

14.1.5 Potenziali conflitti di interessi

Di seguito si indicano le cariche rivestite dai membri del consiglio di amministrazione dell'Emittente, nonché gli interessi privati detenuti dagli stessi, che potrebbero porre i medesimi membri in una situazione di conflitto di interessi nell'espletamento del loro mandato.

- Marco Pescarmona detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A., attraverso Guderian S.r.l., e riveste la carica di amministratore di tale società;

- Alessandro Fracassi detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A. attraverso Casper S.r.l., e riveste la carica di amministratore di tale società;

- Paolo Gesess è amministratore di Jupiter Venture S.A. e detiene direttamente una partecipazione nell'Emittente pari allo 0,21 del capitale sociale dell'Emittente;

- Fausto Boni detiene il 50% di Glencove Corporation XXI Consultadoria E Servicos Lda, azionista dell'Emittente con una partecipazione pari allo 0,43% del capitale sociale dell'Emittente. Fausto Boni è, inoltre, *advisor* di Nestor 2000 S.pr.l. in relazione alle scelte di investimento e disinvestimento;

- Paolo Vagnone, consigliere indipendente dell'Emittente, detiene direttamente una partecipazione pari allo 0,13 % del capitale sociale dell'Emittente;

- Alessandro Garrone, consigliere indipendente dell'Emittente, è presidente del consiglio di amministrazione e socio indirettamente, tramite la società San Quirico S.p.A., di Colfin S.r.l. che detiene una partecipazione pari all'1,52% del capitale sociale dell'Emittente;

- Vittorio Terzi consigliere indipendente dell'Emittente, detiene direttamente una partecipazione pari allo 0,70 % del capitale sociale dell'Emittente.

In relazione a quanti diventeranno amministratori a decorrere dalla Data Condizionata di Efficacia, subordinatamente alla pubblicazione dell'avviso di inizio delle negoziazioni da parte di Borsa Italiana entro e non oltre il 31 dicembre 2007, si segnala che:

- Stefano Rossini detiene direttamente una partecipazione pari al 4% del capitale sociale dell'Emittente;

- Marco Zampetti a decorrere dall'anno 2000 ha prestato su base continuativa assistenza di natura contabile, fiscale e societaria all'Emittente.

Salvo quanto segnalato sopra, non risulta alcuna situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti della Società di ciascuno dei componenti del Consiglio di amministrazione, del collegio sindacale o degli alti dirigenti dell'Emittente, e i loro rispettivi interessi privati e/o obblighi di altra natura.

14.1.6 Indicazioni di intese o accordi in base ai quali sono stati scelti i membri del consiglio di amministrazione o del collegio sindacale

Si precisa che, in base alle pattuizioni parasociali in essere tra Nestor 2000 S.p.r.l., Jupiter Venture S.A. ed Alma Ventures S.A., Fausto Boni e Paolo Gesess sono stati nominati Vice Presidenti del consiglio di amministrazione (si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 18, paragrafo 18.3). Salvo quanto sopra

riportato, alla data del Prospetto Informativo, non esistono intese o accordi in base ai quali sono stati scelti i membri del consiglio di amministrazione o del collegio sindacale.

14.1.7 Restrizione alla cessione delle Azioni detenute dai membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e dai principali dirigenti

Alma Ventures S.A. (società integralmente detenuta pariteticamente ed indirettamente da Marco Pescarmona e da Alessandro Fracassi) e Stefano Rossini, per quanto di propria competenza, assumeranno, dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up*, l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio Istituzionale, per la durata di 24 mesi decorrenti dalla data (inclusa) di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le Azioni dagli stessi detenute (ovvero altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni), a non concedere opzioni, diritti o *warrant* per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio di azioni, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno riguarderà la totalità delle azioni possedute da tali azionisti alla data di inizio dell'Offerta Globale, fatte salve eventuali azioni concesse in prestito titoli da Alma Ventures S.A. ad EUROMOBILIARE SIM in relazione al contratto di "specialista". Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari ovvero a provvedimenti o richieste di Autorità competenti.

15 REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Remunerazioni e benefici corrisposti a qualsiasi titolo dall'Emittente o da sue società controllate ai membri del consiglio di amministrazione, ai membri del collegio sindacale ed ai dirigenti.

Consiglio di amministrazione

La tabella che segue riporta i compensi lordi annui, espressi in Euro, a qualsiasi titolo corrisposti dal Gruppo ai membri del consiglio di amministrazione dell'Emittente in relazione all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Nome e Cognome	Carica	Compensi
Marco Pescarmona	Presidente	64.000 (amm.re MutuiOnline S.p.A.) 6.000 (amm.re CreditOnline S.p.A.) 20.000 (amm.re Centro Finanziamenti S.p.A.) 62.808 (dirigente del Gruppo) 1.489 (*fringe benefit* auto)
Alessandro Fracassi	Amministratore delegato	86.500 (amm.re. MutuiOnline S.p.A.) 6.000 (amm.re Centro Finanziamenti S.p.A.) 62.808 (dirigente del Gruppo) 1.489 (*fringe benefit* auto)
Paolo Gesess	Amministratore	0
Fausto Boni	Amministratore	0
Vittorio Terzi	Amministratore	0
Paolo Vagnone	Amministratore	0
Alessandro Garrone	Amministratore	0

Si segnala inoltre che l'assemblea dell'Emittente in data 9 febbraio 2007 ha nominato un nuovo consiglio di amministrazione con effetto dalla Data Condizionata di Efficacia deliberando altresì di attribuire a ciascun consigliere i seguenti emolumenti in Euro su base annua:

Nome e Cognome	Carica	Emolumento
Marco Pescarmona	Presidente	50.000
Alessandro Fracassi	Amministratore delegato	50.000
Stefano Rossini	Amministratore esecutivo	50.000
Marco Zampetti	Amministratore non esecutivo	10.000
Paolo Gesess	Amministratore non esecutivo	10.000
Fausto Boni	Amministratore non esecutivo	10.000
Vittorio Terzi	Amministratore indipendente	10.000
Paolo Vagnone	Amministratore indipendente	10.000
Alessandro Garrone	Amministratore indipendente	10.000

Collegio sindacale

La tabella che segue indica i compensi, espressi in Euro, corrisposti dal Gruppo ai membri del collegio sindacale dell'Emittente e delle altre società del Gruppo in ragione del loro incarico di membri del collegio sindacale. L'Emittente o il Gruppo non hanno corrisposto ai membri del collegio sindacale del dell'Emittente e delle altre società del Gruppo altri compensi ad altro titolo.

Nome e Cognome	Emittente	MutuiOnline S.p.A	CreditOnline S.p.A.	Centro Istruttorie S.p.A.	Centro Finanziamenti S.p.A.
Fausto Provenzano	1.300	5.235	3.848	5.235	3.744
Paolo Burlando	975	1.664	1.248		
Andrea Chiaravalli	975			1.664	1.248
Francesca Masotti		4.680	3.432	4.680	2.808
Ettore Drago*		4.020	2.288	4.020	
Gianluca Lazzati*					1.560

** cessato*

Principali dirigenti

Fatto salvo per quanto già precedente indicato in relazione a Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi, la tabella che segue riporta i compensi lordi annui, espressi in Euro, a qualsiasi titolo corrisposti dal Gruppo ai principali dirigenti in relazione all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Nome e Cognome	Retribuzione contrattuale	Bonus	Benefici non monetari	Altri compensi
Stefano Rossini	54.685		24.000 (*stock option)**	390.595 (amm.re MutuiOnline S.p.A.)**
Giuseppe Spagoni	77.553	24.663	1.127 (auto)	0
Roberto Anedda	77.553	31.000	561 (auto)	0

**Stock option di MOL UK*
***L'assemblea del 27 giugno 2006 di MutuiOnline S.p.A. ha deliberato di corrispondere a Stefano Rossini un compenso* una tantum *significativamente superiore rispetto a quello assegnato agli altri amministratori in ragione dell'importante contributo apportato alla crescita e all'affermazione dell'attività del Gruppo.*

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

La seguente tabella riporta gli importi per il trattamento di fine rapporto contabilizzati da ciascuna delle società del Gruppo in accordo con le norme di legge vigenti che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci civilistici, come interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Società	Importo del TFR accantonato al 31 dicembre 2006, Euro	Importo del TFM accantonato al 31 dicembre 2006, Euro
MutuiOnline S.p.A.	178.643	72.325
CreditOnline S.p.A.	15.497	1.883
Centro Finanziamenti S.p.A.	8.793	1.926
Centro Istruttorie S.p.A.	148.626	1.918

16 PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica

Il membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale dell'Emittente in carica alla data del Prospetto Informativo sono stati nominati dall'assemblea del 25 maggio 2006.

Alla data del Prospetto Informativo, il consiglio di amministrazione dell'Emittente è composto da 7 membri, 3 dei quali sono amministratori indipendenti. Il consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 12 giugno 2006 ha attribuito a Marco Pescarmona, presidente del consiglio di amministrazione e ad Alessandro Fracassi, con firma disgiunta, tutti i poteri di ordinaria amministrazione dell'Emittente, mantenendo i poteri di straordinaria amministrazione di competenza del consiglio di amministrazione stesso. Fausto Boni e Paolo Gesess, già consiglieri, sono stati nominati vice presidenti del consiglio di amministrazione in data 12 dicembre 2006.

Per maggiori dettagli sui componenti del consiglio di amministrazione in carica alla data del Prospetto Informativo, si veda la Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.

In data 9 febbraio 2007, i membri del consiglio di amministrazione hanno presentato le dimissioni con effetto dalla Data Condizionata di Efficacia.

L'assemblea ordinaria dell'Emittente, in data 9 febbraio 2007, prendendo atto delle dimissioni dei membri del consiglio di amministrazione, ha nominato un nuovo consiglio di amministrazione, confermando l'incarico agli amministratori dimissionari e provvedendo alla nomina di Stefano Rossini e Marco Zampetti a consiglieri. Tale nuovo consiglio di amministrazione rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2007.

La nomina del nuovo consiglio di amministrazione, composto da 9 membri, ha effetto dalla Data Condizonata di Efficacia.

Per maggiori dettagli sui componenti del consiglio di amministrazione nominati in data 9 febbraio 2007, si veda la Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente riunitosi in data 9 febbraio 2007, ha delegato - ai sensi dell'articolo 2381, comma secondo, del codice civile - ad un comitato esecutivo composto da Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini 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.

Il potere delegato al comitato esecutivo relativo a "*la definizione, l'attuazione e il controllo sull'attuazione delle strategie del Gruppo*" è asservito in via complementare al più ampio potere del consiglio di amministrazione di esaminare ed approvare i piani strategici, industriali e finanziari dell'Emittente e del Gruppo, quali anche definiti e delineati dal comitato esecutivo. Si deve infatti ritenere che tale potere attribuito al comitato esecutivo rappresenti uno strumento per l'espletamento dell'attività del consiglio di amministrazione il quale rimane investito del compito di esaminare ed approvare i piani strategici dell'Emittente e del Gruppo.

Nella medesima riunione, il consiglio di amministrazione ha delegato al consigliere Alessandro Fracassi, 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) l'assunzione e il licenziamento di lavoratori dipendenti non dirigenti.

Le deleghe al comitato esecutivo ed al consigliere Alessandro Fracassi sono efficaci a partire dalla Data Condizionata di Efficacia.

16.2 Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto

Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi sono amministratori delegati e dirigenti in alcune società del Gruppo. Il contratto di lavoro in vigore prevede un rapporto a livello dirigenziale a tempo indeterminato di Marco Pescarmona quale dirigente di Centro Istruttorie S.p.A. e di Alessandro Fracassi quale dirigente di MutuiOnline S.p.A. In entrambi i contratti di lavoro è prevista una retribuzione annua lorda pari a Euro 62.808 e l'applicazione del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro per i Dirigenti di Aziende del Terziario della Distribuzione e dei Servizi.

Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi sono, inoltre, amministratori di MutuiOnline S.p.A., CreditOnline S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A. e PP&E S.r.l.; sui compensi percepiti in relazione a tali cariche matura il trattamento di fine mandato.

Stefano Rossini, amministratore dell'Emittente a decorrere dalla Data Condizionata di Efficacia, ha un contratto di lavoro subordinato con Centro Istruttorie S.p.A. che prevede la qualifica di dirigente ed una retribuzione annua lorda pari ad Euro 54.685. Il Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro applicato è sempre quello per i dirigenti di Aziende del Terziario della Distribuzione e dei Servizi.

Stefano Rossini è, inoltre, membro del consiglio di amministrazione di MutuiOnline S.p.A.; sul compenso percepito in relazione a tale carica matura il trattamento di fine mandato.

16.3 Informazioni sul comitato di revisione e sul comitato per le remunerazioni dell'Emittente

Si veda il seguente Paragrafo 16.4.

16.4 Osservanza delle norme di *corporate governance* in vigore

L'assemblea straordinaria dell'Emittente, tenutasi in data 9 febbraio 2007, ha approvato un nuovo testo di statuto sociale, per adeguare le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico della Finanza. Il nuovo statuto sociale entra in vigore alla Data Condizionata di Efficacia.

Si segnala che a seguito della futura approvazione da parte di Consob dei regolamenti attuativi degli artt. 147-*ter* (Elezione e composizione del consiglio di amministrazione), 148, comma 2 (Organo di controllo – Composizione) e 148-*bis*, comma 1 (Limiti al cumulo degli incarichi) del Testo Unico della Finanza, l'Emittente per conformarsi alle suddette modifiche normative sarà tenuta a modificare alcuni aspetti della propria *corporate governance*.

a) Adeguamento al Codice di Autodisciplina

In data 9 febbraio 2007 il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha deliberato di adeguare il sistema di governo societario alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina ed in particolare ha deliberato:

1) di istituire un Comitato per il controllo interno provvedendo contestualmente all'approvazione del relativo regolamento;

2) di costituire il Comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie provvedendo contestualmente ad approvare il regolamento del comitato. Il Comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie è stato costituito anche al fine di soddisfare i requisiti per l'ammissione a quotazione sul Segmento STAR.

La delibera prevede che i suoi effetti si producano solamente a decorrere dalla Data Condizionata di Efficacia.

La tabella che segue indica i membri del Comitato per il controllo interno alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo. Tutti i membri del Comitato per il controllo interno presentano un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria, verificata dal Consiglio di amministrazione dell'Emittente al momento della nomina.

Nome e Cognome	**Carica**
Marco Zampetti	Presidente
Alessandro Garrone	Membro
Paolo Vagnone	Membro

La tabella che segue indica i membri del Comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo.

Nome e Cognome	**Carica**
Paolo Vagnone	Presidente
Alessandro Garrone	Membro
Vittorio Terzi	Membro

L'Emittente non ha ritenuto di istituire un comitato per le proposte di nomina alla carica di membro del consiglio di amministrazione in quanto si è ritenuto che le previsioni contenute nello statuto sociale garantiscano adeguata trasparenza alla procedura di selezione ed indicazione dei candidati.

Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha adottato un regolamento assembleare in quanto intende sottoporre l'approvazione del regolamento alla compagine sociale che emergerà in seguito alla quotazione delle Azioni dell'Emittente.

Sistema di controllo interno

Il Comitato per il controllo interno è composto da tre membri non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti, uno dei quali con funzioni di Presidente. Almeno due membri devono essere in possesso dei requisiti di indipendenza quali consiglieri dell'Emittente previsti dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari nonché dalle regole di *corporate governance* adottate dall'Emittente.

Il Comitato per il controllo interno ha funzioni consultive e propositive nei confronti del consiglio di amministrazione ed in particolare:

(a) assiste il consiglio di amministrazione nella definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, nella valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e nella descrizione, all'interno della relazione sulla *corporate governance*, degli elementi essenziali del sistema di controllo interno;

(b) valuta il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno e riceve le relazioni periodiche degli stessi e formula al riguardo eventuali proposte al consiglio di amministrazione;

(c) valuta, 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 e degli altri documenti contabili; formula al riguardo eventuali proposte al consiglio di amministrazione;

(d) su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato, esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;

(e) valuta le proposte formulate dalla 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 lettera di suggerimenti; formula al riguardo eventuali proposte al consiglio di amministrazione;

(f) riferisce al consiglio di amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e formula allo stesso eventuali proposte su tali aspetti;

(g) vigila sull'efficacia del processo di revisione contabile;

(h) ove richiesto, fornisce parere preventivo al consiglio di amministrazione in occasione dell'approvazione di determinate operazioni poste in essere dalla Società con parti correlate;

(i) svolge gli ulteriori compiti attribuitigli dal consiglio di amministrazione, con particolare riferimento ai rapporti con la società di revisione.

Il consiglio di amministrazione della Società ha nominato Marco Pescarmona quale amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno con effetto dalle ore 6.00 del giorno di inizio delle negoziazioni, quale indicato nell'avviso di inizio delle negoziazioni pubblicato da Borsa Italiana e sempre che tale avviso venga pubblicato entro e non oltre il 31 dicembre 2007.

Alla Data del Prospetto Informativo il consiglio di amministrazione dell'Emittente non ha provveduto alla nomina del preposto al controllo interno in quanto il comitato per il controllo interno, il cui parere è necessario per la nomina, non è ancora un organo vigente. Il consiglio di amministrazione provvederà, nella prima riunione utile successivamente all'avvio delle negoziazioni delle Azioni, alla nomina del preposto al controllo interno.

Comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie

Il Comitato è nominato dal consiglio di amministrazione ed è composto da amministratori non esecutivi, tutti in possesso dei requisiti di indipendenza quali consiglieri dell'Emittente previsti dalle applicabili disposizioni di legge.

Il Comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie è un organo consultivo e propositivo con il compito di:

(a) valutare e formulare eventuali proposte al consiglio di amministrazione in merito alle politiche retributive proposte dalla Società per il *management*, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal consiglio stesso;

(b) valutare e formulare eventuali proposte al consiglio di amministrazione in merito a piani di incentivazione azionaria, di *stock option*, di azionariato diffuso e simili piani di incentivazione e fidelizzazione del *management* e dei dipendenti delle società del Gruppo;

(c) formulare proposte al consiglio di amministrazione, in assenza dei diretti interessati, sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche, nonché, su indicazione del presidente e dell'amministratore delegato, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dell'alta direzione dell'Emittente;

(d) formulare proposte al consiglio di amministrazione, in assenza dei diretti interessati, per la remunerazione degli amministratori non esecutivi;

(e) valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigilare sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dall'amministratore delegato e formulare al consiglio di amministrazione raccomandazioni generali in materia.

Lead Independent Director

Il consiglio di amministrazione del 29 marzo 2007 ha nominato il dott. Paolo Vagnone *Lead Independent Director* ai sensi del Paragrafo 2.C.3 del Codice di Autodisciplina con effetto a decorrere dalla Data Condizionata di Efficacia.

Rapporti con gli azionisti

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente, in data 9 febbraio 2007, in conformità a quanto previsto dall'articolo 11 del Codice di Autodisciplina, ha inoltre nominato il consigliere Stefano Rossini quale responsabile dei rapporti con la generalità degli investitori (***Investor Relator***). Tale nomina ha effetto a decorrere dalla Data Condizionata di Efficacia.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente, in data 9 febbraio 2007, in conformità a quanto previsto dall'articolo all'articolo 154 *bis* del Testo Unico della Finanza e dell'articolo 23 dello statuto sociale dell'Emittente, ha deliberato di affidare l'incarico di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili dell'Emittente al dott. Francesco Masciandaro, affidando allo stesso ogni potere e mezzo necessario per l'esercizio dei compiti ad esso attribuiti. Tale nomina ha effetto a decorrere dalla Data Condizionata di Efficacia.

Al momento della nomina il consiglio di amministrazione ha ritenuto che il dott. Francesco Masciandaro, laureato in discipline economiche e con pluriennale esperienza professionale nella revisione contabile e nell'amministrazione e controllo, soddisfi il requisito dell'esperienza in materia contabile richiesto dall'articolo 23 dello statuto sociale dell'Emittente.

Si evidenzia che il requisito dell'*esperienza in materia contabile* permette al consiglio di amministrazione di valutare adeguatamente se un soggetto sia idoneo a ricoprire l'incarico di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili. Il consiglio di amministrazione potrà, infatti, condurre una valutazione complessiva del percorso accademico e dell'esperienza professionale dei potenziali candidati, senza le limitazioni che criteri statutariamente individuati comporterebbero alla capacità di valutazione del consiglio di amministrazione.

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente valuterà di proporre all'assemblea degli azionisti dell'Emittente l'inserimento di ulteriori requisiti ai fini della nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili.

Procedure con le parti correlate

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente, in data 9 febbraio 2007, ha approvato i principi di comportamento per l'attuazione di operazioni con parti correlate (i **Principi**) in conformità alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina.

Ai fini dei Principi 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 (le **Parti Correlate**).

Le operazioni con Parti Correlate sono quelle operazioni poste in essere dalla Società, direttamente o indirettamente, con una o più Parti Correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo (le **Operazioni con Parti Correlate**).

I Principi distinguono le Operazioni con Parti Correlate in:

Operazioni Ordinarie con Parti Correlate intendendosi per tali le operazioni tipiche o usuali, concluse a condizioni standard; 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.

Operazioni Rilevanti con Parti Correlate Operazioni intendendosi per tali le Operazioni con Parti Correlate diverse dalle Operazioni Ordinarie 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 dell'Emittente 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 l'Emittente. 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.

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 dell'Emittente 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.

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 l'Emittente. Anche per tali operazioni possono essere nominati uno o più esperti, secondo quanto sopra previsto.

Si evidenzia che i Principi sono stati adottati in assenza del supporto del Comitato per il controllo interno in quanto detto Comitato al momento dell'adozione della delibera non era un organo vigente.

b) Procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni riservate

Con riferimento all'obbligo per gli emittenti quotati, per i soggetti in rapporto di controllo con essi e con le persone che agiscono in loro nome o per loro conto il consiglio di amministrazione ha deliberato in data 9 febbraio 2007 di istituire un registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate previsto ai sensi dell'articolo 115 *bis* del Testo Unico della Finanza.

Sempre in data 9 febbraio 2007, il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha deliberato di adottare una procedura per la comunicazione all'esterno delle informazioni sociali, anche di natura riservata o privilegiata.

Tali delibere hanno effetto a decorrere dalla Data Condizionata di Efficacia.

c) Modello di organizzazione gestione e controllo ai sensi del D.lgs. 231/2001

L'Emittente intende adottare successivamente alla quotazione delle Azioni il modello di organizzazione gestione e controllo previsto dal D.lgs. 231 del 2001 entro il 31 marzo 2008 (termine, ai sensi del Regolamento di Borsa, per l'adozione del modello organizzativo ai fini del mantenimento della qualifica STAR) dopo aver concluso il processo interno di verifica delle aree a rischio di reato anche alla luce del parzialmente mutato assetto organizzativo che si determinerà in seguito alla quotazione delle Azioni.

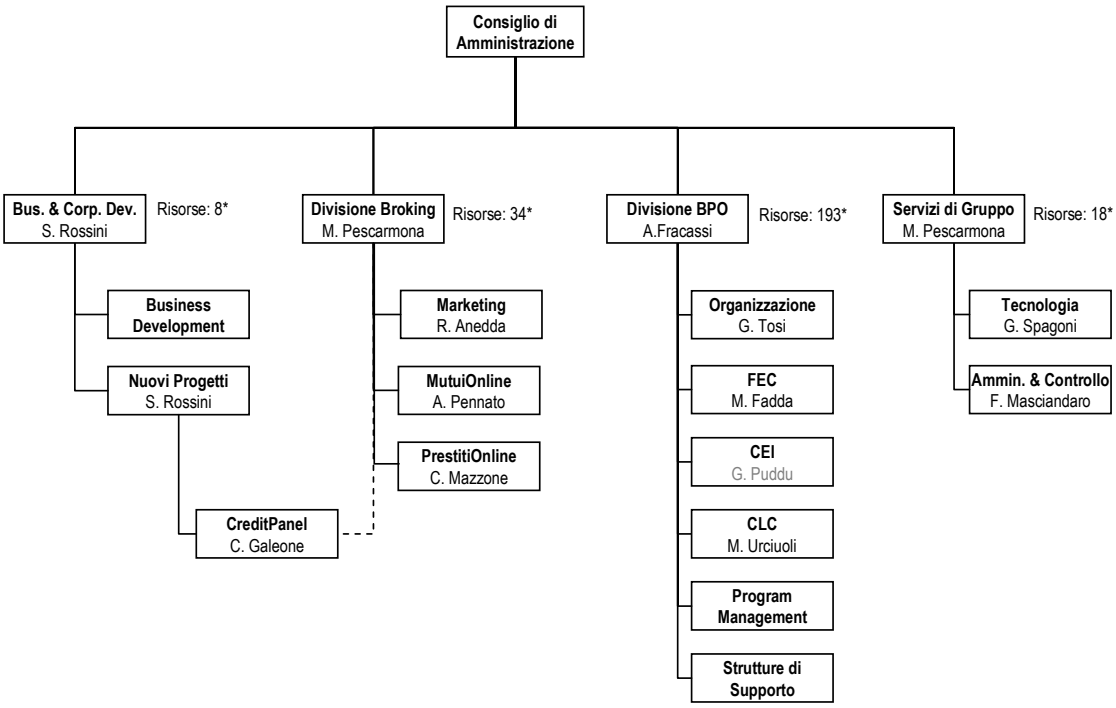
17 DIPENDENTI

17.1 Organigramma funzionale del Gruppo

L'organo di governo dell'Emittente è costituito dal consiglio di amministrazione.

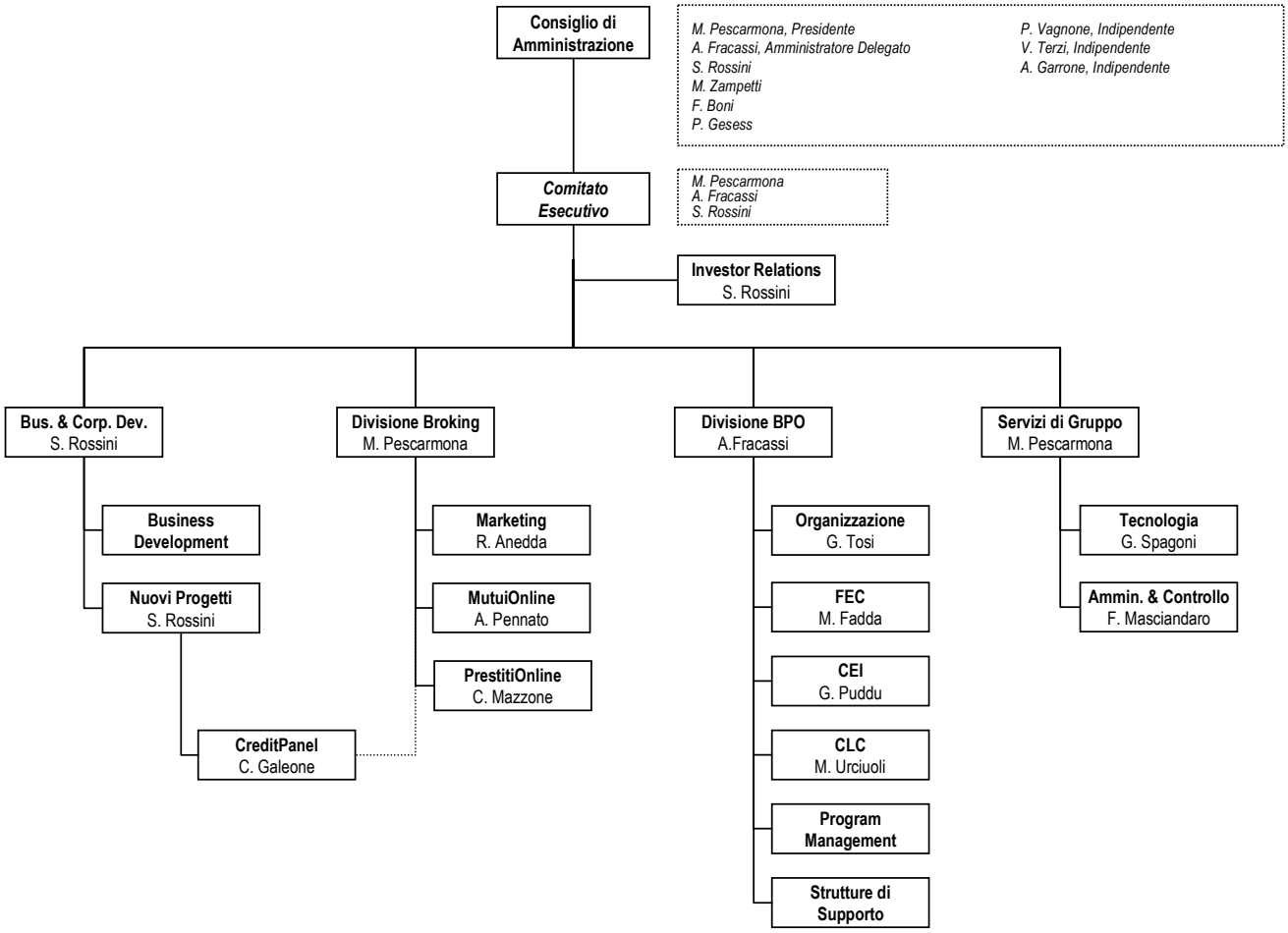
Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente ha due dipendenti: Francesco Masciandaro ed Elena Simeoni.

Il grafico qui di seguito indica la struttura organizzativa funzionale del Gruppo alla data del Prospetto Informativo.



*Dati al 31 marzo 2007

Il grafico qui di seguito indica la struttura organizzativa dell'Emittente alla Data Condizionata di Efficacia.



17.2 Numero di Dipendenti e Collaboratori

La tabella che segue indica l'evoluzione del numero medio dei Dipendenti e dei Collaboratori complessivamente impiegati dal Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, ripartiti in base alle principali categorie.

	Al 31 dicembre,		
	2006	**2005**	**2004**
Dirigenti	5	5	6
Quadri	6	3	3
Impiegati	60	44	29
Collaboratori	131	79	41
Numero medio di Risorse	**202**	**131**	**79**

In data 31 dicembre 2006, la percentuale di collaboratori sul totale delle Risorse del Gruppo era pari al 59,1%. Tali collaboratori sono legati al Gruppo da contratti di collaborazione professionale (34,2% del totale delle Risorse) o a progetto (24,9% del totale delle Risorse). I progetti di collaborazione, così come

esplicitati nei relativi contratti, non si riferiscono ad attività di "*call center*" o "*contact center*" ma in alcuni casi contemplano il "coordinamento telefonico" o la "gestione delle richieste di contatto dei clienti anche via telefono". Peraltro, sulle modalità con cui tali contratti vengono espletati e sull'interpretazione relativa all'eventuale svolgimento di attività di *call center* e *contact center* che, in merito, potrà esprimere la Direzione Provinciale del Lavoro, si veda la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8.

17.2.1 Partecipazioni azionarie

Partecipazioni indirette

Gli amministratori che, alla data del Prospetto Informativo, detengono partecipazioni indirette nell'Emittente sono di seguito indicati.

- Marco Pescarmona (presidente del consiglio di amministrazione ed amministratore delegato dell'Emittente) e Alessandro Fracassi (amministratore delegato dell'Emittente) detengono, attraverso rispettivamente Guderian S.r.l. e Casper S.r.l., il 50% ciascuno del capitale sociale di Alma Ventures S.A. che detiene il 31,15% del capitale sociale dell'Emittente;

- Fausto Boni, consigliere dell'Emittente, detiene il 50% del capitale sociale di Glencove Corporation XXI Consultadoria E Servicos Lda che detiene lo 0,43% del capitale sociale dell'Emittente;

- Alessandro Garrone, consigliere indipendente dell'Emittente, è presidente del consiglio di amministrazione e socio indirettamente, tramite la società San Quirico S.p.a., di Colfin S.r.l. che detiene una partecipazione pari all'1,52% del capitale sociale dell'Emittente.

Partecipazioni dirette

La tabella che segue indica i membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza ed i dirigenti dell'Emittente che, alla data del Prospetto Informativo, detengono direttamente una partecipazione nel capitale dell'Emittente.

Nome	Carica	N. di azioni	Percentuale
Stefano Rossini*	Dirigente	1.580.500	4,00
Spagoni Giuseppe	Dirigente	283.335	0,72
Terzi Vittorio	Amministratore indipendente	275.000	0,70
Anedda Roberto	Dirigente	233.335	0,59
Paolo Gesess	Amministratore	81.450	0,21
Vagnone Paolo	Amministratore indipendente	50.000	0,13

**Amministratore la cui nomina ha effetto dalla Data Condizionata di Efficacia.*

17.2.2 Stock option

L'assemblea dell'Emittente in data 9 febbraio 2007 ha approvato il regolamento del piano di *stock option* a favore di dipendenti, amministratori e collaboratori del Gruppo che saranno discrezionalmente individuati dal consiglio di amministrazione.

Il piano di *stock option* prevede, quali modalità alternative di attribuzione delle azioni rivenienti dall'esercizio delle opzioni assegnate ai beneficiari, la sottoscrizione di azioni di nuova emissione e/o l'acquisto dall'Emittente di azioni dalla stessa detenute.

La facoltà di esercizio delle opzioni di acquisto e/o di sottoscrizione è subordinata alla permanenza del beneficiario all'interno del Gruppo in qualità di dipendente e/o amministratore e/o collaboratore (fatte salve le eccezioni di volta in volta individuate dal consiglio di amministrazione o, se a ciò delegati, dal presidente, dall'amministratore delegato o dal comitato esecutivo, previo parere favorevole del comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie). Le opzioni sono personali, assegnate gratuitamente e non trasferibili, se non *mortis causa* e danno diritto, a seconda dei casi, alla sottoscrizione o all'acquisto di azioni nella misura di una azione per ciascuna opzione.

La delibera del 9 febbraio 2007 ha previsto che il prezzo di sottoscrizione delle azioni emesse in caso si aumento di capitale a servizio del piano di *stock option* potrà essere di volta in volta stabilito dal consiglio di amministrazione in sede di offerta delle opzioni, nel rispetto delle disposizioni di cui all'articolo 2441, comma sesto, del codice civile, avuto riguardo al valore normale delle azioni al momento di offerta delle opzioni. Nell'ambito di tale delibera, il regolamento del piano di *stock option* adottatto dalla medesima assemblea ha previsto che il prezzo di esercizio delle opzioni sarà determinato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente, in misura comunque non inferiore al valore normale (cioè il valore delle azioni determinato secondo i criteri stabiliti dall'articolo 9 D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 e, in particolare, con riferimento ai titoli negoziati in mercati regolamentati italiani ed esteri, in base alla media aritmetica dei prezzi rilevati nell'ultimo mese) alla data in cui il consiglio di amministrazione delibera di offrire le opzioni a dipendenti, amministratori o collaboratori.

Le opzioni assegnate matureranno a decorrere dal trentaseiesimo mese successivo alla data della loro assegnazione, a condizione che si siano verificate le eventuali condizioni di rendimento individuali per la maturazione previste dalla delibera in cui viene decisa l'offerta. Il consiglio di amministrazione, a sua esclusiva discrezione e previo parere favorevole del comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie, può anticipare la data di maturazione di tutte o di parte delle opzioni.

Le opzioni maturate saranno esercitabili nei trentasei mesi successivi alla data di maturazione, in ogni momento nel periodo compreso fra il 1° e il 31 gennaio e il 1° e il 31 luglio di ciascun anno di durata del periodo di esercizio.

Il consiglio di amministrazione nella riunione del 9 febbraio 2007 ha deciso di convocare entro quaranta giorni dalla data di inizio delle negoziazioni una riunione con all'ordine del giorno:

"*1) l'assegnazione di opzioni ai sensi del menzionato piano ai seguenti soggetti e nei seguenti ammontari:*

1. Marco Pescarmona *n. 780.000 opzioni;*

2. Alessandro Fracassi *n. 780.000 opzioni;*

3. Stefano Rossini *n. 240.000 opzioni;*

2) l'assegnazione di opzioni a dipendenti e collaboratori dell'Emittente e/o delle società del Gruppo secondo gli ammontari e per il prezzo di sottoscrizione per azione che verranno determinati dal consiglio stesso".

Con riferimento al secondo punto all'ordine del giorno, il consiglio di amministrazione valuterà, nel rispetto di quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, l'individuazione di condizioni di rendimento individuali per la maturazione delle opzioni assegnate a ciascun dipendente e/o collaboratore.

Il consiglio di amministrazione nella delibera ha precisato che le opzioni assegnate a Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini avranno un prezzo di sottoscrizione per azione pari al maggior valore fra Euro 7,5 per azione e la media aritmetica dei prezzi rilevati sul Mercato Telematico Azionario nel mese successivo alla data di inizio delle negoziazioni e non saranno soggette ad eventuali condizioni individuali di rendimento di cui al regolamento del piano.

Il consiglio ha ritenuto, anche nel rispetto delle previsioni del Codice di Autodisciplina, di indicare un significativo elemento di incentivazione ai fini dell'esercizio delle opzioni; pertanto ha previsto in 7,5 euro per azione il prezzo minimo per l'esercizio delle opzioni. Tale prezzo sulla base della situazione attuale dell'Emittente pare, in via prospettica a tre anni data dall'assegnazione, obiettivo ambizioso e quindi sufficientemente incentivante in quanto presuppone una crescita rilevante dei risultati economici e di mercato da conseguirsi da parte dell'Emittente.

Il consiglio di amministrazione ha ritenuto opportuno non subordinare l'esercizio delle opzioni che potranno essere assegnate a Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini a specifici obiettivi individuali di rendimento, in quanto ha ritenuto che il prezzo delle Azioni, che dovrebbe riflettere i risultati storici e le aspettative di crescita di una società quotata, rappresenti in sé il principale indicatore di rendimento del *top management*.

Si precisa che il consiglio di amministrazione non intende anticipare le date di maturazione o di esercizio delle opzioni che verranno assegnate a Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini.

L'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 9 febbraio 2007 ha delegato il consiglio di amministrazione ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile e per un periodo di cinque anni decorrenti dalla data di iscrizione della deliberazione presso il competente Registro delle Imprese, ad aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto nonché comma ottavo, del codice civile, fino ad un massimo di Euro 74.000 (pari al 7,4% del capitale sociale), a servizio del sopra menzionato piano di *stock option*.

17.2.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Salvo quanto indicato al precedente Paragrafo 17.2.2, alla data del Prospetto Informativo non esistono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente.

18 PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Qualificazione dei principali azionisti

Secondo le risultanze del libro soci e sulla base delle altre informazioni a disposizione dell'Emittente, i soggetti che, alla data del Prospetto Informativo, detengono una quota nel capitale sociale dell'Emittente in misura uguale o superiore al 2% sono indicati nella tabella che segue.

Azionista	N. azioni	% capitale sociale
Nestor 2000 S.p.r.l.*	15.225.730	38,53
Alma Ventures S.A.	12.306.670	31,15
Jupiter Venture S.A.*	7.332.430	18,56
Stefano Rossini	1.580.500	4,00
Altri**	3.066.540	7,76
Totale Azioni	**39.511.870**	**100,00**

** Società di venture capital*
*** La voce "*Altri*" include quarantadue azionisti ciascuno con una partecipazione al capitale sociale dell'Emittente inferiore al 2% dello stesso. La voce "*Altri*" include Vittorio Terzi, Paolo Gesess e Paolo Vagnone (consiglieri di amministrazione dell'Emittente), le società Colfin S.r.l. e Glencove Corporation XXI Consultadoria E Servicos Lda, che annoverano tra i lori azionisti rispettivamente Alessandro Garrone e Fausto Boni (consiglieri di amministrazione dell'Emittente) Giuseppe Spagoni e Roberto Anedda, dirigenti del Gruppo (per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.2.1).*

Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi, rispettivamente presidente del consiglio di amministrazione ed amministratore delegato dell'Emittente, detengono, attraverso rispettivamente Guderian S.r.l. e Casper S.r.l., il 50% ciascuno del capitale sociale di Alma Ventures S.A. che detiene il 31,15% del capitale sociale dell'Emittente. Tra Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi non ci sono patti parasociali.

Jupiter Venture S.A. è una società di diritto belga che realizza investimenti in società in fase di *start-up*. Il consiglio di amministrazione di Jupiter Venture S.A., composto da tre membri, è responsabile della gestione ordinaria e straordinaria della società ed ha piena autonomia decisionale in merito alle scelte di investimento e disinvestimento in *venture capital deal* nonché in merito alle istruzioni di voto da impartire ai propri rappresentanti nelle assemblee dei soci delle società paratecipate, tra cui l'Emittente, materie sulle quali delibera a maggioranza dei propri componenti.

Gli amministratori di Jupiter Venture S.A. dichiarano che il capitale sociale di Jupiter Venture S.A. è pariteticamente posseduto dalle due *holding* di diritto lussemburghese Alcmena S.a.r.l. e Pasiphae S.a.r.l. partecipate da investitori industriali e finanziari italiani ed esteri.

Nestor 2000 S.p.r.l. è una società di diritto belga che realizza investimenti in società in fase di *start-up*. Il consiglio di amministrazione di Nestor 2000 S.p.r.l., composto da tre membri, è responsabile della gestione ordinaria e straordinaria della società ed ha piena autonomia decisionale in merito alle scelte di investimento e disinvestimento in *venture capital deal* nonché in merito alle istruzioni di voto da impartire ai propri rappresentanti nelle assemblee dei soci delle società paratecipate, tra cui l'Emittente, materie sulle quali delibera a maggioranza dei propri componenti.

Gli amministratori di Nestor 2000 S.p.r.l. dichiarano che nessuno degli azionisti di Nestor 2000 S.p.r.l. esercita il controllo su quest'ultima ai sensi del diritto italiano ovvero del diritto belga e che l'azionariato di Nestor 2000 S.p.r.l. è così composto:

Azionista	Nazionalità	N. Azioni	Gruppo	%Capitale sociale
Coller Partners 404 S.c.A.	Lussemburgo	34.556	Coller Capital	26,58%
Paduba Industries Ltd.	Irlanda	20.490	Partners Group	15,76%
Nestor 2000 Luxembourg S.a.r.l.	Lussemburgo	16.661	JP Morgan	12,82%
Natexis Private Equity Opportunities	Francia	14.560	Banque Populaire	11,20%
Paul Capital VIII Holdings	Stati Uniti d'America	8.567	Paul Capital	6,59%
Pensionskasse der Credit Suisse	Svizzera	7.177	Credit Suisse	5,52%
Landmark Equity Partners XI, L.P.	Stati Uniti d'America	4.553	Landmark Partners	3,50%
Wilshire Private Markets Short Duration Fund I, L.P.	Stati Uniti d'America	4.356	Wilshire Private Markets	3,35%
Wilshire European Private Markets Fund VII, L.P.	Stati Uniti d'America	4.355	Wilshire Private Markets	3,35%
Bancboston Investments Inc	Stati Uniti d'America	4.147	Bank of America	3,19%
20 investitori, dei quali 3 con una partecipazione tra l'1% ed il 2% e 17 con una partecipazione inferiore all'1%		10.577		8,14%
TOTAL		**129.999**		**100,00%**

Si precisa che i componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto Informativo e del consiglio di amministrazione che entrerà in carica dalla Data Condizionata di Efficacia nonché i dirigenti ed i membri del collegio sindacale dell'Emittente hanno dichiarato di non detenere, direttamente o indirettamente, partecipazioni in Nestor 2000 S.p.r.l. ovvero in Jupiter Venture S.A..

La tabella che segue indica l'azionariato della Società in caso di integrale collocamento delle azioni e prima dell'eventuale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e in seguito all'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

Azionista	Prima dell'esercizio dell'*Opzione Greenshoe*		Dopo l'esercizio integrale dell'*Opzione Greenshoe*	
	N. azioni	% capitale sociale	N. azioni	% capitale sociale
Alma Ventures S.A.	12.306.670	31,15	12.306.670	31,15
Nestor 2000 S.p.r.l.*	5.891.681	14,91	4.491.573	11,37
Jupiter Venture S.A.*	2.837.324	7,18	2.163.058	5,47
Stefano Rossini	1.580.500	4,00	1.580.500	4,00
Altri	3.066.540	7,76	3.066.540	7,76

Mercato	13.829.155	35,00	15.903.529	40,25
Totale Azioni	**39.511.870**	**100,00**	**39.511.870**	**100,00**

** Società di venture capital*

18.2 Diritti di voto diversi

Alla data del Prospetto Informativo gli azionisti dell'Emittente non possiedono strumenti finanziari diversi dalle azioni ordinarie che attribuiscano loro diritti di voto diversi da quelli loro spettanti in ragione delle azioni ordinarie possedute (si veda la Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2).

18.3 Partecipazioni di controllo dirette o indirette

Alla data del Prospetto Informativo Nestor 2000 S.p.r.l., Alma Ventures S.A. e Jupiter Venture S.A. sono parte di un patto parasociale in cui è vincolata l'intera partecipazione detenuta e, pertanto, una quota del capitale sociale pari all'88,24%. Il menzionato patto parasociale è risolutivamente condizionato all'inizio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.

Alla data del Prospetto Informativo nessun azionista esercita il controllo sull'Emittente, ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico della Finanza.

Ai sensi del patto parasociale stipulato in data 9 febbraio 2007, che entrerà in vigore dalla Data Condizionata di Efficacia, Alma Ventures S.A. e Stefano Rossini (congiuntamente i **Pattisti**), titolare di una partecipazione nell'Emittente pari al 4,00% del capitale sociale, si sono impegnati, in occasione di ogni assemblea ordinaria o straordinaria dell'Emittente, a riunirsi per esaminare in via preventiva e discutere gli argomenti posti di volta in volta all'ordine del giorno. In sede assembleare i Pattisti dovranno votare sulla base delle istruzioni di voto, decise nel corso della riunione a maggioranza semplice delle azioni sindacate.

All'avvio delle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario il controllo sull'Emittente, ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico della Finanza, potrebbe, presumibilmente, essere esercitato da Alma Ventures S.A. la quale detiene una partecipazione pari al 31,15% del capitale sociale dell'Emittente ed avrà il potere di disporre, in virtù del patto parasociale stipulato con Stefano Rossini, del 35,15% dei voti esercitabili nelle assemblee dell'Emittente. Si evidenzia che la possibilità da parte di Alma Ventures S.A. di esercitare il controllo sull'Emittente dipenderà anche dal comportamento tenuto dagli azionisti dell'Emittente in sede assembleare, in particolare per quanto riguarda la partecipazione assembleare nonché le modalità con cui verranno esercitati i diritti di voto.

In seguito all'eventuale esercizio delle opzioni che potranno essere assegnate dal consiglio di amministrazione a Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini, Alma Ventures S.A. potrebbe consolidare la propria posizione nell'Emittente anche in considerazione della possibilità di sindacare nel patto parasociale le azioni dell'Emittente acquistate a seguito dell'esercizio delle opzioni.

18.4 Indicazione dell'esistenza di pattuizioni che possano influenzare il futuro assetto di controllo dell'Emittente

Ai sensi di un patto parasociale (il **Patto**) stipulato in data 9 febbraio 2007 tra Alma Ventures S.A., titolare di una partecipazione nell'Emittente pari al 31,15% del capitale sociale, e Stefano Rossini (congiuntamente i **Pattisti**), titolare di una partecipazione nell'Emittente pari al 4,00% del capitale sociale, si sono impegnate, in occasione di ogni assemblea ordinaria o straordinaria dell'Emittente, a riunirsi per esaminare in via preventiva e discutere gli argomenti posti di volta in volta all'ordine del giorno. In sede assembleare i Pattisti voteranno sulla base delle istruzioni di voto decise nel corso della riunione a maggioranza semplice delle azioni sindacate.

I Pattisti si sono impegnati a presentare congiuntamente e votare nell'assemblea dell'Emittente un'unica lista ai fini dell'elezione del consiglio di amministrazione. La lista dovrà indicare come primi tre canditati, nell'ordine, Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini. I restanti candidati della lista saranno designati discrezionalmente da Alma Ventures S.A..

I Pattisti, inoltre, si sono impegnati a fare tutto quanto in loro potere affinché il consiglio di amministrazione dell'Emittente costituisca al proprio interno un comitato esecutivo composto da tre membri, individuati nelle persone di Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini.

Il Patto prevede un diritto di prelazione a favore di Alma Ventures S.A. qualora Stefano Rossini intenda trasferire tutte o parte delle azioni detenute.

Il prezzo di esercizio della prelazione sarà pari (i) al corrispettivo, come eventualmente aggiustato in relazione all'andamento del valore di mercato delle azioni in vendita, offerto da un terzo per le azioni, qualora il potenziale cessionario delle azioni in vendita sia determinato; ovvero (ii) alla media del prezzo di mercato ufficiale di chiusura nei cinque giorni lavorativi precedenti l'invio da parte di Stefano Rossini ad Alma Ventures S.A. della comunicazione dell'intenzione di trasferire delle azioni dell'Emittente, in caso di Trasferimenti a titolo gratuito o di vendite sul Mercato.

Il Patto prevede che qualora Alma Ventures S.A. ritenga, a suo insindacabile giudizio, che l'acquisto delle azioni offerte in prelazione possa far sorgere in capo ad Alma Ventures S.A. l'obbligazione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria su tutte le azioni dell'Emittente in conformità a quanto previsto dalla normativa di volta in volta in vigore, Alma Ventures S.A. potrà condizionare l'efficacia dell'esercizio del diritto di prelazione al ricevimento da parte di CONSOB di una comunicazione scritta che confermi che l'acquisto delle azioni offerte in prelazione non comporta in capo ad Alma Ventures S.A., singolarmente o congiuntamente con altri soggetti, l'obbligazione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto. Qualora CONSOB comunichi che l'esercizio della prelazione non comporta l'obbligazione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, Alma Ventures S.A. sarà tenuta a procedere all'acquisto.

Qualora invece CONSOB comunichi che l'acquisto delle azioni offerte in prelazione possa determinare l'obbligo in capo ad Alma Ventures S.A., singolarmente o congiuntamente con altri soggetti, di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, quest'ultima non sarà tenuta ad acquistare le azioni offerte in prelazione restando inteso che, in tale ipotesi, Stefano Rossini potrà, a suo insindacabile giudizio, decidere di non trasferire le azioni; ovvero qualora decida di procedere al trasferimento dovrà essere indennizzato da Alma Ventures S.A. per l'eventuale diminuzione di valore delle azioni trasferite.

Resta inteso che Alma Ventures S.A. potrà sempre rinunciare a ricevere la comunicazione CONSOB e procedere all'acquisto qualora i tempi per ricevere tale comunicazione non siano compatibili con l'interesse di Alma Ventures S.A..

In relazione alla politica dei dividendi, i Pattisti, nei limiti dei propri poteri, si sono impegnati (salvo unanime decisione contraria dei Pattisti stessi e comunque nel rispetto di effettive e comprovate esigenze finanziarie e di sviluppo dell'Emittente) (i) a far sì che il consiglio di amministrazione proponga la distribuzione di una quota di dividendi pari ad almeno il 40% delle riserve disponibili e (ii) a votare nell'assemblea dell'Emittente convocata per l'approvazione del bilancio a favore di tale distribuzione.

La durata del Patto è fissata in trentasei mesi a decorrere dal giorno precedente dalla data di avvio delle negoziazioni.

Alma Ventures S.A. potrà recedere dal Patto incondizionatamente decorso il ventiquattresimo mese dalla data di entrata in vigore ovvero anche prima di tale termine solamente qualora le azioni vincolate nel Patto da Stefano Rossini vengano a rappresentare meno del 3% del capitale sociale con diritto di voto dell'Emittente.

Stefano Rossini potrà recedere dal Patto decorso il ventiquattresimo mese dalla data di entrata in vigore, subordinatamente alla preventiva presentazione, delle proprie dimissioni irrevocabili ed incondizionate dalla carica di amministratore dell'Emittente.

Si precisa che copia del Patto è allegato alla Sezione Seconda, Appendice 1 e che un estratto del Patto sarà pubblicato ai sensi dell'articolo 122 del Testo Unico della Finanza nei termini previsti dalla normativa applicabile.

Con riferimento alla compagine sociale di Alma Ventures S.A., società partecipata indirettamente e pariteticamente da Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi, si segnala che lo statuto della società non prevede alcun meccanismo per risolvere eventuali stalli decisionali (e che non è mai stato sottoscritto tra Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi alcun patto parasociale).

19 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel presente Capitolo sono rappresentati i rapporti con parte correlati, così come definiti dallo IAS 24 – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, sia con riferimento all'Emittente, e quindi rispetto al relativo bilancio di esercizio, sia con riferimento al Gruppo, e quindi rispetto al bilancio consolidato.

19.1 Rapporti con parti correlate

Di seguito sono descritti i rapporti con le parti correlate intrattenuti dal Gruppo nel corso dei trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, con riferimento al bilancio intermedio consolidato relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2007, al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed ai bilanci aggregati di Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004.

		Al 31 marzo,	Al 31 dicembre,		
	Rapporto	2007	2006	2005	2004
Debiti finanziari					
MOL (UK) Holdings Ltd	Controllante non consolidata	-	-	6.687	460
Debiti commerciali					
Finprom S.r.l.	Consociata	66	46	-	-

		Trimestri chiusi al 31 marzo,		Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	Rapporto	2007	2006	2006	2005	2004
Ricavi						
Finprom Srl	Consociata	-	-	24	-	-
Costi operativi						
Finprom Srl	Consociata	92	-	56	-	-

MOL UK

MOL UK è la società di diritto inglese con sede a Londra che ha detenuto il controllo dell'Emittente fino al 29 dicembre 2006 prima del processo di riorganizzazione che ha interessato il Gruppo (si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5).

Nel dicembre 2006 MOL UK ha assegnato proporzionalmente in capo ai propri soci il 100% delle Azioni dell'Emittente mediante la distribuzione di un dividendo in natura. Pertanto, alla data del presente Prospetto Informativo, MOL UK non detiene alcuna partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente.

I debiti finanziari verso MOL UK al 31 dicembre 2004 si riferiscono ad un finanziamento erogato alla società Centro Istruttorie S.p.A. pari ad Euro 460 migliaia (pari al 100% dell'indebitamento finanziario del Gruppo al 31 dicembre 2004). Tale debito, infruttifero di interessi, è stato rimborsato nel corso dell'esercizio 2005.

Relativamente all'esercizio 2005, l'esposizione verso MOL UK, pari ad Euro 6.687 migliaia (corrispondente all'82% dell'indebitamento finanziario del Gruppo al 31 dicembre 2005) è relativo al debito contratto dall'Emittente per l'acquisto delle partecipazioni delle società MutuiOnline S.p.A., CreditOnline S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A. e PP&E S.r.l. avvenuto in

data 23 dicembre 2005. Tale debito, infruttifero di interessi, è stato rimborsato nel corso dell'esercizio 2006.

Finprom S.r.l.

La Finprom S.r.l. è una società di diritto rumeno con sede ad Arad costituita nel settembre 2006 ed interamente controllata da MOL UK.

Nel corso del 2006 il Gruppo ha realizzato verso tale consociata ricavi per Euro 24 migliaia (pari allo 0,1% dei Ricavi realizzati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006), in relazione alla vendita di attrezzature *hardware*, e sostenuto costi per Euro 56 migliaia (pari allo 1,0% dei costi per Prestazioni di servizi sostenuti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006), in relazione a servizi di *outsourcing* (prevalentemente servizi di indicizzazione e classificazione documenti). I debiti iscritti in bilancio al 31 dicembre 2006 si riferiscono a tali operazioni.

Nel corso del primo trimestre 2007 il Gruppo ha sostenuto verso tale consociata costi per Euro 92 migliaia (pari allo 4,0% dei costi per Prestazioni di servizi sostenuti nel trimestre chiuso al 31 marzo 2007), in relazione a servizi di *outsourcing*. I debiti iscritti in bilancio al 31 marzo 2007 si riferiscono a tali operazioni.

Il *management* ritiene che tali transazioni non siano qualificabili nè come atipiche nè come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo e che siano state concluse sostanzialmente a valori di mercato..

In data 9 febbraio 2007 il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha deliberato di concedere delega agli amministratori Fausto Boni e Paolo Gesess di negoziare e concludere un contratto di opzione per l'acquisto dell'intero capitale della Finprom S.r.l. dall'attuale azionista per un corrispettivo non superiore ad Euro 220 migliaia, di cui Euro 20 migliaia per la concessione del diritto di opzione.

Il prezzo di esercizio dell'opzione di acquisto sarà determinato sulla base del negoziato tra le parti. Il consiglio di amministrazione dell'Emittente, tuttavia, si riserva di valutare se avvalersi della perizia di un terzo indipendente a supporto della decisione relativa all'esercizio dell'opzione di acquisto.

L'Emittente ha deliberato di sottoscrivere l'opzione di acquisto, in merito al cui eventuale esercizio si riserva tuttavia di decidere successivamente, in quanto ritiene che nel prossimo futuro il Gruppo potrebbe scegliere di delocalizzare in altri paesi a minor costo del lavoro alcune attività che non richiedono elevate competenze tecniche e professionali. In tal caso, queste attività potrebbero essere svolte, sulla base di specifici accordi, da Finprom S.r.l. che già oggi presta alcuni servizi a favore del Gruppo e che, pertanto, si presterebbe ad un'integrazione organizzativa potenzialmente più rapida ed agevole.

Con riferimento al bilancio civilistico dell'Emittente, si evidenzia che, per il solo esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, l'Emittente ha realizzato ricavi per complessivi Euro 50 migliaia oltre IVA verso le società controllate, in relazione a servizi di regia e coordinamento. A fronte di tali ricavi, nel bilancio civilistico dell'Emittente al 31 dicembre 2006 sono iscritti crediti verso le controllate per Euro 60 migliaia. Tali saldi non rappresentano rapporti con parti correlate nell'ambito del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 in quanto oggetto di elisione.

20 INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

In questo Capitolo sono fornite le informazioni relative alle attività e alle passività, alla situazione finanziaria e ai profitti e alle perdite del Gruppo con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004. A tal fine si riporta di seguito il documento approvato dal consiglio di amministrazione in data 9 febbraio 2007 che include il bilancio consolidato di Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed i bilanci aggregati di Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, assoggettati a revisione contabile completa dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 9 febbraio 2007. Si riporta inoltre il bilancio intermedio consolidato di Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007 approvato dal consiglio di amministrazione in data 8 maggio 2007 ed assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 8 maggio 2007.

Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sono state predisposte in forma aggregata, in quanto il *business* oggetto di quotazione si è sviluppato nel corso di detti periodi attraverso società controllate direttamente dalla MOL (UK) Holdings Ltd. tra le quali, tuttavia, non esisteva un rapporto giuridico partecipativo di controllo. In particolare, l'Emittente è stata costituita in data 5 dicembre 2005 ed in data 23 dicembre 2005 ha acquisito dalla allora propria controllante, MOL (UK) Holdings Ltd., la totalità delle partecipazioni nelle seguenti società (si veda la Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.1):

- MutuiOnline S.p.A.;
- CreditOnline S.p.A.;
- Centro Finanziamenti S.p.A. (costituita il 6 luglio 2005);
- Centro Istruttorie S.p.A.;
- PP&E S.r.l. (costituita il 17 novembre 2005).

Precedentemente a tale data, il *business* oggetto di quotazione operava di fatto come un "unico gruppo" ma non esisteva alcun rapporto giuridico partecipativo tra le suddette società controllate.

Pertanto, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sono stati predisposti Bilanci Aggregati di Gruppo per rappresentare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo facente capo all'Emittente, come se lo stesso avesse operato da sempre come un gruppo unico e autonomo.

Ai fini della predisposizione dei Bilanci Aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, sono state effettuate le seguenti operazioni:

- ai bilanci predisposti dalla Società e dalle entità controllate in accordo con la normativa vigente e con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dai Principi Contabili Italiani ed approvati dai rispettivi consigli di amministrazione, sono state apportate le rettifiche rinvenienti dalla conversione agli IFRS;

- aggregazione delle informazioni risultanti dagli schemi di stato patrimoniale e conto economico risultanti dai bilanci delle società aggregate;

- rettifiche di "consolidamento" necessarie a eliminare i rapporti di credito e debito, di costi e ricavi esistenti tra le società aggregate, nonché gli eventuali utili e perdite significative derivanti da operazioni tra le società aggregate e non ancora realizzati nei confronti di terzi.

I bilanci predisposti dalla Società e dalle entità controllate, utilizzati per la predisposizione dei Bilanci Aggregati e Consolidati, sono riepilogati nella tabella che segue:

2006	2005	2004
Gruppo MutuiOnline S.p.A. (1)	Gruppo MutuiOnline S.p.A. (3)	MutuiOnline S.p.A. (5)
Centro Finanziamenti S.p.A. (2)	Centro Finanziamenti S.p.A. (3)	CreditOnline S.p.A. (5)
PP&E S.r.l (2)	PP&E S.r.l (3)	Centro Istruttorie S.p.A. (5)
MutuiOnline S.p.A. (2)	MutuiOnline S.p.A. (4)	
CreditOnline S.p.A. (2)	CreditOnline S.p.A. (4)	
Centro Istruttorie S.p.A. (2)	Centro Istruttorie S.p.A. (4)	

(1) Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 assoggettato a revisione contabile completa su base volontaria da parte della Società di Revisione, a seguito della quale è stata emessa la relazione nel-2007. In data 25 maggio 2006, l'assemblea ordinaria della Società ha conferito al collegio sindacale il controllo contabile del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art 2409 bis e seguenti del codice civile per gli esercizi 2006 – 2008 (Si veda Sezione Prima, Capitolo 2, Paragrafo 2.1).

(2) Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 assoggettato a revisione contabile completa su base volontaria da parte della Società di Revisione, a seguito della quale è stata emessa la relazione nel 2007.

(3) Società costituite nel corso del secondo semestre 2005, che al 31 dicembre 2005 non presentavano ancora alcuna significativa attività operativa, assoggettate a revisione nel corso del 2006 nella misura necessaria al fine di poter esprimere un giudizio professionale sul bilancio aggregato al 31 dicembre 2005.

(4) Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 assoggettato a revisione contabile completa su base volontaria da parte della Società di Revisione, a seguito della quale è stata emessa la relazione nel 2006.

(5) Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 assoggettato a revisione contabile completa su base volontaria da parte della Società di Revisione, a seguito della quale è stata emessa la relazione nel 2005.

20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Di seguito si riporta il documento inclusivo del Bilancio Consolidato di Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e dei Bilanci Aggregati di Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, così come approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 9 febbraio 2007. Di seguito è inoltre riportata la relazione della Società di Revisione con riferimento al Bilancio Consolidato di Gruppo relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e ai Bilanci Aggregati relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006 E SUI BILANCI AGGREGATI AL 31 DICEMBRE 2005 E 2004 DELLA SOCIETÀ GRUPPO MUTUIONLINE SPA PREDISPOSTI IN CONFORMITA' AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS ("IFRS") ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA, NELL'AMBITO DEL PROCESSO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DELLE AZIONI ORDINARIE DELLA GRUPPO MUTUIONLINE SPA

Al Consiglio di Amministrazione della
Gruppo MutuiOnline SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2006, dal conto economico, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e dalle relative note esplicative, della Gruppo MutuiOnline SpA e sue controllate ("Gruppo MutuiOnline") (di seguito il "Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006"), e dell'allegato bilancio aggregato al 31 dicembre 2005 e 2004, costituito dallo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2005, dallo stato patrimoniale aggregato al 31 dicembre 2004, dai conti economici aggregati, dai rendiconti finanziari aggregati, dai prospetti delle variazioni di patrimonio netto aggregati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 e dalle relative note esplicative, delle società identificate nella nota 1 – *Informazioni generali* (di seguito i "Bilanci Aggregati al 31 dicembre 2005 e 2004").

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 e i Bilanci Aggregati al 31 dicembre 2005 e 2004 sono stati predisposti esclusivamente per l'inclusione nel Prospetto Informativo per le finalità connesse all'Offerta Pubblica di Vendita e conseguente ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA, delle azioni ordinarie della Gruppo MutuiOnline SpA. La responsabilità della redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 e dei Bilanci Aggregati al 31 dicembre 2005

PRICEWATERHOUSECOOPERS

e 2004 compete agli amministratori della Gruppo MutuiOnline SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sui bilanci e basato sulla revisione contabile. I suddetti Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 e Bilanci Aggregati al 31 dicembre 2005 e 2004 sono stati preparati in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

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 al 31 dicembre 2006 e i Bilanci Aggregati al 31 dicembre 2005 e 2004 siano viziati da errori significativi e se risultino, nel loro complesso, attendibili. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 e nei Bilanci Aggregati al 31 dicembre 2005 e 2004, 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.

3 A nostro giudizio, il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 e i Bilanci Aggregati al 31 dicembre 2005 e 2004 della Gruppo MutuiOnline SpA sono conformi agli IFRS adottati dall'Unione Europea; essi pertanto sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo MutuiOnline per gli esercizi chiusi a tali date.

Milano, 9 febbraio 2007

PricewaterhouseCoopers SpA

Francesco Ferrara
(Revisore contabile)

(2)

Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2006 e 2005 e stato patrimoniale aggregato al 31 dicembre 2004

(migliaia di Euro)	Note	Al 31 dicembre, 2006	2005	2004
ATTIVITÀ				
Immobilizzazioni immateriali	6	381	730	767
Immobilizzazioni materiali	7	3.642	2.440	626
Imposte anticipate	8	984	1.241	440
Altre attività non correnti		49	14	28
Totale attività non correnti		**5.056**	**4.425**	**1.861**
Disponibilità liquide	9	8.364	5.518	3.514
Crediti commerciali	10	4.685	2.786	2.100
Prestazioni in corso	11	1.242	895	521
Crediti di imposta	12	6	36	-
Altre attività correnti	13	565	429	84
Totale attività correnti		**14.862**	**9.664**	**6.219**
TOTALE ATTIVITÀ		**19.918**	**14.089**	**8.080**
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale		275	75	-
Riserva legale		15	-	-
Altre riserve		124	100	-
Risultati portati a nuovo		6.029	2.393	5.900
Totale patrimonio netto	**22**	**6.443**	**2.568**	**5.900**
Debiti e altre passività finanziarie	14	7.113	1.288	-
Fondi per rischi	15	165	14	-
Fondi per benefici ai dipendenti	16	408	288	226
Totale passività non correnti		**7.686**	**1.590**	**226**
Debiti e altre passività finanziarie	17	237	184	-
Debiti verso controllante	18	-	6.687	460
Debiti commerciali e altri debiti	19	2.460	1.345	788
Passività per imposte correnti	20	1.936	926	259
Altre passività	21	1.156	789	447
Totale passività correnti		**5.789**	**9.931**	**1.954**
Totale passività		**13.475**	**11.521**	**2.180**
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		**19.918**	**14.089**	**8.080**

Conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed aggregato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004

		Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
(migliaia di Euro)	**Note**	**2006**	**2005**	**2004**
Ricavi	24	21.842	13.217	7.789
Altri proventi	25	371	363	266
Costi interni di sviluppo capitalizzati		185	540	614
Prestazioni di servizi	26	(5.775)	(3.680)	(2.343)
Costo del personale	27	(5.720)	(3.984)	(2.824)
Altri costi operativi	28	(1.276)	(884)	(456)
Ammortamenti	29	(1.107)	(974)	(756)
Risultato operativo		**8.520**	**4.598**	**2.290**
Proventi finanziari	30	219	61	25
Oneri finanziari	30	(128)	(16)	(7)
Utile netto prima delle imposte		**8.611**	**4.643**	**2.308**
Imposte	31	(3.455)	(657)	(312)
Utile netto dell'esercizio		**5.156**	**3.986**	**1.996**
Utile netto per azione - Base e diluito *(in Euro)*	34	**0,13**	**0,10**	**0,05**

Rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed aggregato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al 31 dicembre, 2006	2005	2004
Utile netto dell'esercizio	**5.156**	**3.986**	**1.996**
Ammortamenti	1.107	974	756
Accantonamento fondi per rischi	165	14	-
Costi interni di sviluppo capitalizzati	(185)	(540)	(614)
Oneri relativi a piani di stock option	24	100	-
Accantonamento TFR e TFM	145	116	101
Variazione delle prestazioni in corso	(347)	(373)	(522)
Variazione dei crediti commerciali	(1.899)	(686)	(1.042)
Variazione delle altre attività ed attività per imposte	(95)	(1.228)	64
Variazione dei debiti commerciali	1.115	557	17
Variazione dei debiti per imposte	1.821	1.113	153
Variazione delle altre passività	292	345	21
Interessi incassati	209	61	25
Interessi pagati	(62)	(3)	(1)
Imposte sul reddito pagate	(673)	(446)	(226)
Pagamento benefici ai dipendenti	(27)	(54)	(39)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	(14)	-	-
Flusso di cassa netto generato dall'attività di esercizio	**6.733**	**3.934**	**689**
Investimenti netti:			
- immobilizzazioni immateriali	(18)	(68)	(128)
- immobilizzazioni materiali	(1.757)	(2.143)	(358)
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento	**(1.775)**	**(2.211)**	**(486)**
Accensione di passività finanziarie	6.066	1.184	460
Estinzione di passività finanziarie	(6.876)	(178)	-
Aumenti di capitale	-	775	-
Pagamento di dividendi	(1.304)	(1.500)	-
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalla attività finanziaria	**(2.112)**	**281**	**460**
Flusso di cassa complessivo generato nel periodo	**2.846**	**2.004**	**664**
Disponibilità liquide a inizio periodo	**5.518**	**3.514**	**2.850**
Disponibilità liquide a fine periodo	**8.364**	**5.518**	**3.514**

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto aggregato al 31 dicembre 2005 e 2004 e riconciliazione con il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2005 e 2006

(migliaia di Euro)

Totale patrimonio netto aggregato del Gruppo al 1 gennaio 2004	**3.904**
Utile netto dell'esercizio	1.996
Totale patrimonio netto aggregato del Gruppo al 31 dicembre 2004	**5.900**
Incremento del patrimonio netto per effetto di versamenti da parte del Socio	775
Distribuzione dividendi	(1.500)
Oneri relativi a piani di stock option (nota 23)	100
Utile netto dell'esercizio	3.986
Totale patrimonio netto aggregato del Gruppo al 31 dicembre 2005	**9.261**
Acquisto delle partecipate e primo consolidamento	(6.693)
Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2005	**2.568**

(migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili/(perdite) portati a nuovo incluso il risultato di periodo	Totale
Valori al 31 dicembre 2005	**75**	**-**	**100**	**2.393**	**2.568**
Destinazione risutato dell'esercizio 2005	-	15	-	(15)	**-**
Aumento capitale	200	-	-	(200)	**-**
Distribuzione dividendi	-	-	-	(1.305)	**(1.305)**
Oneri relativi a piani di stock option (nota 23)	-	-	24	-	**24**
Utile netto dell'esercizio	-	-	-	5.156	**5.156**
Valori al 31 dicembre 2006	**275**	**15**	**124**	**6.029**	**6.443**

Il movimento "Acquisto delle partecipate e primo consolidamento" riflette, sostanzialmente, l'acquisizione effettuata da Gruppo MutuiOnline S.p.A. delle partecipazioni detenute dalla allora propria controllante in MutuiOnline S.p.A., CreditOnline S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A. (costituita il 6 luglio 2005), Centro Istruttorie S.p.A., e PP&E S.r.l. ed è pertanto assimilabile, nella sostanza, ad una distribuzione di dividendi (si veda anche quanto più in dettaglio descritto nella nota 1 – Informazioni generali).

1. Informazioni generali

Il Gruppo svolge attività di mediazione verso la clientela *retail* di differenti prodotti di credito (mutui, prestiti personali, carte di credito) emessi da primari Istituti Finanziari principalmente utilizzando canali remoti quali internet e telefono (***Broking***) ed attività di *outsourcing* per primari Istituti Finanziari nei processi commerciali e di istruttoria per la concessione di mutui e di finanziamenti (*business process outsourcing*, in breve **BPO**).

La società capogruppo, Gruppo MutuiOnline S.p.A. (**Società**), è una società per azioni con sede legale a Milano, corso Buenos Aires 18. Nel dicembre 2006 la MOL (UK) Holdings Ltd. ha assegnato proporzionalmente in capo ai propri soci il 100% delle azioni di Gruppo MutuiOnline S.p.A. mediante la distribuzione di un dividendo in natura, che deve essere oggetto di adesione formale da parte dei beneficiari del dividendo in oggetto; alla data di approvazione del presente documento, sono pervenute tutte le adesioni, con conseguente iscrizione a libro soci dei soci aderenti.

Il presente documento è stato predisposto nell'ambito del progetto connesso all'Offerta Pubblica Globale di Vendita e conseguente ammissione a quotazione delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A. – Segmento STAR (**Quotazione**). In particolare nel presente documento sono riportati il bilancio aggregato, comprensivo dello stato patrimoniale aggregato al 31 dicembre 2004, dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2005, dei conti economici aggregati, dei rendiconti finanziari aggregati, e dei prospetti aggregati delle variazione di patrimonio netto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 (**Bilancio Aggregato**), e il Bilancio Consolidato, comprensivo dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2006, del conto economico, del rendiconto finanziario e del prospetto delle variazioni di patrimonio netto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 (**Bilancio Consolidato**).

Coerentemente a quanto previsto dal regolamento 809/2004/CE e dalla raccomandazione 05-504b del CESR (Committee of European Securities Regulators), il Bilancio Aggregato e il Bilancio Consolidato sono stati predisposti in conformità ai principi contabili internazionali adottati dall'Unione Europea (**IFRS**) esclusivamente ai fini dell'inclusione nel Prospetto informativo in corso di predisposizione ai fini della Quotazione.

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 2006 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.

Gli IFRS sono stati recentemente applicati per la prima volta in Italia e contestualmente in altri Paesi e nel loro contesto vi sono numerosi principi di recente pubblicazione, o revisione, per i quali non esiste ancora una prassi consolidata alla quale fare riferimento ai fini dell'interpretazione e applicazione. I Bilanci Aggregati ed il Bilancio Consolidato (**Bilanci**) sono stati pertanto redatti sulla base delle migliori conoscenze degli IFRS e tenuto conto della miglior dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso nei successivi esercizi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

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 lo schema scalare

con la classificazione dei costi per natura e per il rendiconto finanziario il metodo di rappresentazione indiretto.

Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sono state predisposte in forma aggregata, in quanto il business oggetto di quotazione si è sviluppato nel corso di detti periodi attraverso società controllate direttamente dalla MOL (UK) Holdings Ltd. tra le quali, tuttavia, non esisteva un rapporto giuridico partecipativo di controllo. In particolare, come precedentemente segnalato, la Società è stata costituita in data 5 dicembre 2005 ed in data 23 dicembre 2005 ha acquisito dalla allora propria controllante, MOL (UK) Holdings Ltd., la totalità delle partecipazioni nelle seguenti società:

- MutuiOnline S.p.A.;
- CreditOnline S.p.A.;
- Centro Finanziamenti S.p.A. (costituita il 6 luglio 2005);
- Centro Istruttorie S.p.A.;
- PP&E S.r.l. (costituita il 17 novembre 2005).

Precedentemente a tale data, il *business* oggetto di quotazione, rappresentato dalle suddette società, operava di fatto come un "unico gruppo" pur non esistendo alcun rapporto giuridico partecipativo tra le suddette società controllate.

Pertanto, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sono stati predisposti i Bilanci Aggregati per rappresentare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo facente capo alla Società, come se lo stesso avesse operato da sempre come un gruppo unico e autonomo. Con riferimento al Bilancio Aggregato, occorre rilevare che per l'esercizio 2005 viene presentato uno stato patrimoniale consolidato, in quanto l'acquisizione delle suddette società è stata effettuata in data 23 dicembre 2005 e pertanto è stato possibile adottare le regole contabili di consolidamento, come di seguito descritte, per la redazione dello schema di bilancio in oggetto.

I Bilanci sono stati redatti in Euro, moneta corrente utilizzata nelle economie in cui il Gruppo prevalentemente opera.

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

2. Metodologia di predisposizione dei Bilanci Aggregati e Consolidati

(a) Metodologia di aggregazione

Ai fini della predisposizione dei bilanci aggregati sono state effettuate le seguenti operazioni:

- ai bilanci predisposti dalla Società e dalle Entità controllate in accordo con la normativa vigente e con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dai Principi Contabili Italiani ed approvati dai rispettivi consigli di amministrazione, sono state apportate le rettifiche rinvenienti dalla conversione agli IFRS;
- aggregazione delle informazioni risultanti dagli schemi di stato patrimoniale e conto economico risultanti dai bilanci delle società aggregate.

- rettifiche di "consolidamento" necessarie a eliminare i rapporti di credito e debito, di costi e ricavi esistenti tra le società aggregate, nonché gli eventuali utili e perdite significative derivanti da operazioni tra le società aggregate e non ancora realizzati nei confronti di terzi;

(b) Metodologia di consolidamento

Di seguito sono riepilogati i criteri adottati per la predisposizione del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2005.

Il Bilancio Consolidato del Gruppo include i bilanci di Gruppo MutuiOnline S.p.A. (società Capogruppo) 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. Le società controllate sono le imprese in cui la Capogruppo 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 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 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'imprese 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 Entità incluse nel Bilancio Aggregato al 31 dicembre 2004 sono:

Denominazione sociale	Sede legale	Capitale sociale *(in Euro)*
MutuiOnline S.p.A.	Milano (Italia)	1.000.000
CreditOnline S.p.A.	Milano (Italia)	200.000
Centro Istruttorie S.p.A.	Cagliari (Italia)	500.000

Le Entità controllate al 31 dicembre 2005 e 2006 sono:

Denominazione sociale	Sede legale	Capitale sociale *(in Euro)*	Criterio di valutazione
MutuiOnline S.p.A.	Milano (Italia)	1.000.000	Consolidamento integrale
CreditOnline S.p.A.	Milano (Italia)	200.000	Consolidamento integrale
Centro Finanziamenti S.p.A.	Milano (Italia)	600.000	Consolidamento integrale
Centro Istruttorie S.p.A.	Cagliari (Italia)	500.000	Consolidamento integrale
PP&E S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale

3. Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio

I Bilanci Aggregati e Consolidati sono stati predisposti utilizzando il criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo ("*fair value*").

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione dei Bilanci Aggregati e Consolidati 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.

(i) 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.

(ii) 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 tra 3 e 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 principali categorie della voce "Immobilizzazioni materiali"	Periodo
Terreni	Non ammortizzati
Fabbricati	30 anni
Impianti generici	5 anni
Impianti specifici	2,5-5 anni
Migliorie su beni di terzi	Minore tra contratto e vita utile
Impianti hardware di produzione	2,5-5 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) 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.

D) 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 abbiamo 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 valore equo, 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 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.

E) 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 novanta giorni). Gli scoperti di conto corrente sono classificati tra le "Passività finanziarie correnti".

F) Crediti commerciali

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. 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.

G) 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.

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

Le prestazioni in corso sono rilevate sulla base del metodo dello stato di avanzamento (o percentuale di completamento) secondo il quale i ricavi vengono riconosciuti in base all'avanzamento della pratiche di istruttorie ed alla fase di lavorazione raggiunta.

La valutazione riflette la migliore stima dei programmi effettuata alla data di chiusura dell'esercizio.

H) 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 (cd. 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.

I) 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.

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

Il Fondo 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.

L) Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

Le imprese del Gruppo riconoscono benefici addizionali ai dipendenti del gruppo attraverso piani di partecipazione al capitale e *stock option*. Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 (Pagamenti basati su azioni), le *stock option* a favore dei dipendenti 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.

Il Gruppo si è avvalso delle esenzioni previste dal paragrafo 53 dell'IFRS 2 e non ha pertanto applicato l'IFRS 2 ai piani di *stock option* assegnati anteriormente al 7 novembre 2002 e non ancora maturati al 1 gennaio 2005 in considerazione anche del fatto che non sono intervenute modifiche ai termini e alle condizioni di tali piani.

M) Riconoscimento dei ricavi

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 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:

i) Attività di intermediazione di finanziamenti

I ricavi relativi all'attività di intermediazione di finanziamenti sono contabilizzati al momento dell'effettiva erogazione da parte degli Istituti Finanziari 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.

ii) Servizi di processing

I ricavi relativi ai servizi di processing sono contabilizzati in base alla maturazione dei compensi, per la prestazione del servizio, sulla base del metodo della percentuale d'avanzamento come definita sub G).

N) 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.

O) Dividendi

I dividendi sono rilevati alla data della delibera da parte dell'assemblea.

P) 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.

Gli interessi passivi vengono riconosciuti in base al metodo dell'interesse effettivo.

Q) 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 una 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".

R) 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.

S) 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 difficili e soggettive valutazioni e stime 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, quali lo stato patrimoniale, il conto economico ed il rendiconto finanziario, 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 nelle situazioni contabili 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.

Valutazione delle imposte 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.

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 rendimento atteso. Cambiamenti in tali assunzioni alla data d'assegnazione delle *stock option* possono comportare variazioni anche significative nei costi relativi.

T) Principi contabili di recente omologazione da parte dell'Unione Europea e non ancora in vigore

Alcuni nuovi principi, modifiche e interpretazioni a principi esistenti, si renderanno obbligatori per i bilanci relativi a periodi che iniziano il 1° gennaio 2007 e altri a periodi che iniziano dopo il 1° gennaio 2007.

Le principali variazioni riguardano:

- dell'IFRIC 7 ("Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29"), applicabile dal 1 marzo 2006;

- introduzione dell'IFRIC 11 che fornisce alcune interpretazioni a problematiche legate all'IFRS 2 ("Pagamenti basati su azioni"), applicabile dal 1° marzo 2007;

- introduzione dell'IFRS 7 ("Informativa sugli strumenti finanziari"), applicabile a partire dal 1° gennaio 2007;

- introduzione dell'IFRS 8 ("Informativa di settore"), la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2009.

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 del Gruppo.

4. 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.

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 liquidità

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 pressoché equivalente ai depositi bancari (tutti indicizzati a Euribor), quindi l'impatto economico di variazioni dei tassi è trascurabile.

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

5. Informativa di settore

Il Gruppo considera primario lo schema di rappresentazione per settore di attività dove i benefici di impresa originati dalle prestazioni di servizi che caratterizzano l'attività delle stesse entità sono influenzati da differenze in funzione delle caratteristiche dei servizi erogati. In particolare, sono state identificate due Divisioni: *Broking* e BPO

Il Gruppo svolge 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 degli Istituti Finanziari attività di gestione in *outsourcing* di processi complessi di tipo commerciale e istruttorio relativamente a pratiche di Mutui e di prestiti contro "cessione del quinto dello stipendio e/o delega di pagamento".Gli Istituti Finanziari che si avvalgono dell'attività prestata dalla Divisione BPO includono primari Istituti Finanziari nazionali ed esteri.

Di seguito sono riportate le informazioni di dettaglio relativamente a ciascuna Divisione.

Ricavi per Divisione

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	**2005**	**2004**
Ricavi Divisione Broking	12.715	8.383	5.771
Ricavi Divisione BPO	9.127	4.834	2.018
Totale Ricavi	**21.842**	**13.217**	**7.789**

Risultato operativo per Divisione

L'allocazione dei costi sostenuti dall'Emittente e dalla PP&E S.r.l. a beneficio di entrambe le Divisioni avviene in funzione delle Risorse a fine periodo.

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	**2005**	**2004**
Risultato operativo Divisione Broking	5.732	2.929	2.239
Risultato operativo Divisione BPO	2.788	1.669	51
Totale Risultato operativo	**8.520**	**4.598**	**2.290**

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.

	Al 31 dicembre,		
	2006	**2005**	**2004**
Attività Divisione Broking	6.341	6.403	5.609
Attività Divisione BPO	8.825	6.335	2.031
Non allocato	4.752	1.351	440
Totale Attività	**19.918**	**14.089**	**8.080**

Passività per Divisione

	Al 31 dicembre,		
	2006	**2005**	**2004**
Passività Divisione Broking	1.862	8.426	1.480
Passività Divisione BPO	3.202	2.168	423
Non allocato	8.411	927	277
Totale Passività	**13.475**	**11.521**	**2.180**

Investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali per Divisione

	Al 31 dicembre,		
	2006	**2005**	**2004**
Investimenti in immobilizzazioni materiali ed immobilizzazioni immateriali Divisione Broking	246	816	432
Investimenti in immobilizzazioni materiali ed immobilizzazioni immateriali Divisione BPO	1.718	1.934	677
Totale Investimenti in immobilizzazioni materiali ed immobilizzazioni immateriali	**1.964**	**2.750**	**1.109**

Ammortamenti per Divisione

	Al 31 dicembre,		
	2006	**2005**	**2004**
Ammortamenti dell'esercizio Divisione Broking	(419)	(446)	(431)
Ammortamenti dell'esercizio Divisione BPO	(688)	(528)	(325)
Totale Ammortamenti	**(1.107)**	**(974)**	**(756)**

L'informativa relativa al settore secondario, ovvero al settore geografico, non è riportata perché non ritenuta significativa, operando il Gruppo esclusivamente sul territorio nazionale.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ NON CORRENTI

6. Immobilizzazioni immateriali

Nelle seguenti tabelle è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Costi di sviluppo	Licenze e diritti simili	Attività immateriali in corso	Totale
Valore netto 1 gennaio 2004	468	13	120	601
Incrementi	577	93	73	743
Riclassifiche	120	-	(120)	-
Ammortamenti	542	35	-	577
Valore netto 31 dicembre 2004	**623**	**71**	**73**	**767**
Incrementi	541	67	-	608
Riclassifiche	73	-	(73)	-
Ammortamenti	595	50	-	645
Valore netto 31 dicembre 2005	**642**	**88**	**-**	**730**
Incrementi	198	5	-	203
Riclassifiche	-	-	-	-
Ammortamenti	533	19	-	552
Valore netto 31 dicembre 2006	**307**	**74**	**-**	**381**

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

7. Immobilizzazioni materiali

Nelle seguenti tabelle è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Totale
Costo storico 1 gennaio 2004	-	59	616	675
Acquisti	-	75	291	366
Alienazioni	-	-	(12)	(12)
Svalutazioni	-	-	(2)	(2)
Altri movimenti	-	-		-
Costo storico 31 dicembre 2004	**-**	**134**	**893**	**1.027**
Fondo ammortamento 1 gennaio 2004	-	9	217	226
Ammortamenti	-	22	157	179
Altri movimenti	-	-	(4)	(4)
Fondo ammortamento 31 dicembre 2004	**-**	**31**	**370**	**401**
Valore netto 31 dicembre 2004	**-**	**103**	**523**	**626**
Acquisti	1.650	106	386	2.142
Riclassifiche	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-
Altri movimenti	-	-		-
Costo storico 31 dicembre 2005	**1.650**	**240**	**1.279**	**3.169**
Ammortamenti	6	77	246	329
Altri movimenti	-	-	(1)	(1)
Fondo ammortamento 31 dicembre 2005	**6**	**108**	**615**	**729**
Valore netto 31 dicembre 2005	**1.644**	**132**	**664**	**2.440**
Acquisti	984	523	254	1.761
Riclassifiche	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-
Altri movimenti	-	-	(4)	(4)
Costo storico 31 dicembre 2006	**2.634**	**763**	**1.529**	**4.926**
Ammortamenti	68	274	213	555
Altri movimenti	-	-	-	-
Fondo ammortamento 31 dicembre 2006	**74**	**382**	**828**	**1.284**
Valore netto 31 dicembre 2006	**2.560**	**381**	**701**	**3.642**

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. Nel corso del 2006 il Gruppo ha investito ulteriori Euro 984 migliaia su tale immobile in attività di ristrutturazione edili ed ammodernamento per renderlo funzionale alle esigenze del Gruppo. Il valore netto contabile di tale immobile al 31 dicembre 2006 è pari ad Euro 2.347 migliaia. Il valore del terreno è stato determinato in Euro 213 migliaia.

La voce "Altre immobilizzazioni materiali" include gli investimenti in mobili ed arredi, macchine d'ufficio ed elettroniche ed autovetture aziendali.

Si evidenzia che nell'ottobre 2006 il Gruppo ha sottoscritto una scrittura privata in base alla quale si impegna ad acquistare, entro il 31 dicembre 2007, direttamente o indirettamente attraverso locazione finanziaria, un lotto di terreno, sito nei pressi dell'immobile già detenuto in Cagliari, per un importo complessivo di Euro 190 migliaia.

8. Imposte anticipate

Nelle seguenti tabelle è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi 2006, 2005 e 2004:

Esercizio 2004

	Al 1 gennaio 2004	Rilevazione	Utilizzi	Al 31 dicembre 2004	Breve termine	Lungo termine
Imposte anticipate						
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	-	7	-	7	7	-
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	82	1	(79)	4	4	-
Perdite fiscali pregresse	184	492	(184)	492	492	-
Imposte anticipate	**266**	**500**	**(263)**	**503**	**503**	**-**
Imposte differite passive						
Fondi per benefici ai dipendenti	(4)	-	1	(3)	-	(3)
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	-	(60)	-	(59)	(59)	-
Imposte differite passive	**(4)**	**(60)**	**1**	**(62)**	**(59)**	**(3)**
Totale	**262**	**439**	**(262)**	**440**	**444**	**(3)**

Esercizio 2005

	Al 1 gennaio 2005	Rilevazione	Utilizzi	Al 31 dicembre 2005	Breve termine	Lungo termine
Imposte anticipate						
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	7	12	(7)	12	12	-
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	4	501	(3)	502	-	502
Leasing	-	615	(72)	543	118	425
Perdite fiscali pregresse	492	801	(492)	801	801	-
Imposte anticipate	**503**	**1.929**	**(574)**	**1.858**	**931**	**927**
Imposte differite passive						
Fondi per benefici ai dipendenti	(3)	(3)	-	(6)	(6)	-
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	(60)	-	60	-	-	-
Leasing	-	(614)	2	(612)	(137)	(476)
Imposte differite passive	**(63)**	**(617)**	**62**	**(618)**	**(143)**	**(476)**
Totale	**440**	**1.312**	**(512)**	**1.241**	**789**	**452**

	Al 1 gennaio 2006	Rilevazione	Utilizzi	Al 31 dicembre 2006	Breve termine	Lungo termine
Imposte anticipate						
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	12	74	(11)	75	75	-
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	502	76	-	578	-	578
Leasing	543	-	(118)	425	57	368
Perdite fiscali pregresse	801	-	(375)	427	-	427
Imposte anticipate	**1.858**	**150**	**(504)**	**1.505**	**132**	**1.373**
Imposte differite passive						
Fondi per benefici ai dipendenti	(6)	(2)	-	(8)	-	(8)
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	-	(38)	-	(38)	-	(38)
Leasing	(612)	-	137	(475)	-	(475)
Imposte differite passive	**(618)**	**(40)**	**137**	**(521)**	**-**	**(521)**
Totale	**1.241**	**110**	**(367)**	**984**	**132**	**852**

La rilevazione di imposte anticipate relative alle perdite fiscali pregresse effettuato nell'esercizio 2005 si riferisce alla società CreditOnline S.p.A., mentre l'utilizzo effettuato nel medesimo esercizio è relativo alla società Centro Istruttorie S.p.A..

Le perdite fiscali sono illimitatemente riportabili e sono pari ad Euro 1.292 migliaia al 31 dicembre 2006.

ATTIVITÀ CORRENTI

9. 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 2005 e 2004:

	(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre, 2006	2005	2004
A.	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.364	5.518	3.514
B.	Altre disponibilità liquide	-	-	-
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
D.	**Liquidità (A) + (B) + (C)**	**8.364**	**5.518**	**3.514**
E.	**Crediti finanziari correnti**	**-**	**-**	**-**
F.	Debiti bancari correnti	-	-	-
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(66)	-	-
H.	Altri debiti finanziari correnti	(170)	(6.871)	(460)
I.	**Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)**	**(236)**	**(6.871)**	**(460)**
J.	**Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)**	**8.128**	**(1.353)**	**3.054**
K.	Debiti bancari non correnti	(6.000)	-	-
L.	Obbligazioni emesse	-	-	-
M.	Altri debiti non correnti	(1.113)	(1.288)	-
N.	**Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)**	**(7.113)**	**(1.288)**	**-**
O.	**Posizione finanziaria netta (J) + (N)**	**1.015**	**(2.641)**	**3.054**

10. Crediti commerciali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Al 31 dicembre,		
	2006	**2005**	**2004**
Crediti commerciali	4.711	2.786	2.100
-fondo svalutazione crediti	(26)	-	-
Totale crediti commerciali	**4.685**	**2.786**	**2.100**

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

Al 31 dicembre 2005 e 2004 non è stato ritenuto necessario accantonare alcun fondo svalutazione crediti.

11. Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso, pari rispettivamente ad Euro 1.242 migliaia, Euro 895 migliaia ed Euro 521 migliaia al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, rappresentano le diverse fasi delle pratiche di istruttoria aperte ed ancora in corso di lavorazione alla data di chiusura del bilancio.

12. Crediti di imposta

I crediti di imposta includono tutte quelle attività nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria esigibili o compensabili finanziariamente a breve termine connesse alle sole imposte dirette.

13. Altre attività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Al 31 dicembre,		
	2006	**2005**	**2004**
Ratei e risconti	88	50	27
Fornitori c/anticipi	29	330	22
Altri crediti diversi	14	8	35
Credito verso Erario per IVA	434	41	-
Totale Altre attività correnti	**565**	**429**	**84**

Al 31 dicembre 2005 la voce "Fornitori c/anticipi" include prevalentemente anticipi a favore della Sanpaolo Leasint S.p.A in relazione all'acquisto dell'immobile sito in Cagliari (si veda la nota 17).

PASSIVITÀ NON CORRENTI

14. Debiti ed altre passività finanziarie

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre, 2006	2005	2004
Finanziamenti da banche	**6.000**	**-**	**-**
1 - 5 anni	3.442	-	-
Superiori a 5 anni	2.558	-	-
Finanziamenti da società di leasing	**1.113**	**1.288**	**-**
1 - 5 anni	769	726	-
Superiori a 5 anni	345	562	-
Totale Debiti ed altre passività finanziarie	**7.113**	**1.288**	**-**

I finanziamenti da banche si riferiscono al contratto di mutuo sottoscritto nel corso dell'esercizio con l'istituto Sanpaolo IMI S.p.A. (alla data del Prospetto Informativo Intesa Sanpaolo S.p.A.).

A garanzia di tale contratto nonché dell'esatto e puntuale adempimento delle obbligazioni derivanti dallo stesso, l'Emittente ha costituito in pegno il 100% delle azioni rappresentati il capitale sociale della controllata MutuiOnline S.p.A.. Tale contratto prevedeva l'erogazione del mutuo in un'unica *tranche,* che è stata incassata alla data della sottoscrizione del contratto.

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

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre, 2006
- tra uno e due anni	-
- tra due e tre anni	1.097
- tra tre e quattro anni	1.146
- tra quattro e cinque anni	1.198
- oltre cinque anni	2.559
Totale	**6.000**

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

Il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari: 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 2.500 migliaia. Si segnala che la modalità di determinazione dell'indebitamento netto, così come riportata nel contratto di mutuo sottoscritto con l'istituto Sanpaolo IMI S.p.A. (alla data del Prospetto Informativo Intesa Sanpaolo S.p.A.), non coincide con quanto riportato nella precedente nota 9.

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 2006 e 2005, il tasso medio di interesse pagato è stato rispettivamente del 2,9% e del 3,1%.

15. Fondi per rischi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio e la movimentazione della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006 e 2005:

Esercizio 2005

	Al 31 dicembre 2004	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2005
Fondo estinzione mutui	-	14	-	-	14
Totale	**-**	**14**	**-**	**-**	**14**

Esercizio 2006

	Al 31 dicembre 2005	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2006
Fondo estinzione mutui	14	165	(14)	-	165
Totale	**14**	**165**	**(14)**	**-**	**165**

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 da parte del soggetto mutuatario.

16. Fondi per benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
TFR	330	230	187
Trattamento di fine mandato	78	58	39
Totale Fondi per benefici ai dipendenti	**408**	**288**	**226**

Di seguito sono evidenziate le principali ipotesi/assunzioni utilizzate per la determinazione attuariale dei "Fondi per benefici ai dipendenti", con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
IPOTESI ECONOMICHE			
Incremento del costo della vita:	2%	2%	2%
Tasso di attualizzazione:	4,6%	4%	4,5%
Incremento retributivo:	3%	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 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 2006, 2005 e 2004:

	TFR
Valore iniziale 1 gennaio 2004	**141**
Costo per prestazioni di lavoro	78
Interessi	7
Liquidazioni/anticipazioni	(39)
Valore finale 31 dicembre 2004	**187**
Costo per prestazioni di lavoro	89
Interessi	9
Liquidazioni/anticipazioni	(55)
Valore finale 31 dicembre 2005	**230**
Costo per prestazioni di lavoro	118
Interessi	10
Liquidazioni/anticipazioni	(28)
Valore finale 31 dicembre 2006	**330**

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

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	**2005**	**2004**
Costo per prestazioni di lavoro corrente	(118)	(89)	(78)
Oneri finanziari impliciti su fondi per indennità ai dipendenti	(10)	(9)	(7)
Totale	**(128)**	**(98)**	**(85)**

PASSIVITÀ CORRENTI

17. Debiti ed altre passività finanziarie

La voce "Debiti ed altre passività finanziarie" pari ad Euro 237 migliaia al 31 dicembre 2006, include per Euro 171 migliaia la quota corrente del debito verso la società di *leasing* (si veda nota 14) e per Euro 66 migliaia gli interessi di competenza del periodo del finanziamento Sanpaolo.

18. Debiti verso controllante

Con riferimento al 31 dicembre 2005, la voce "Debito verso controllante" rappresenta il debito assunto verso la allora controllante MOL (UK) Holdings Ltd. per l'acquisizione delle partecipazioni nelle società MutuiOnline SpA, CreditOnline SpA, Centro Istruttorie SpA, Centro Finanziamenti SpA e PP&E Srl avvenuto in data 23 dicembre 2005 ed è pari ad Euro 6.687 migliaia. Tale debito è stato rimborsato nel corso del novembre 2006.

La voce "Debiti verso controllante" al 31 dicembre 2004 si riferisce al finanziamento erogato dalla allora capogruppo MOL (UK) Holdings Ltd. alla società Centro Istruttorie SpA pari ad Euro 460 migliaia. Su tale finanziamento, rimborsato nel corso dell'esercizio 2005, il valore di mercato approssima il valore contabile.

19. Debiti commerciali ed altri debiti

La voce in oggetto, nel triennio 2004-2006, include esclusivamente le passività verso i fornitori per l'acquisto di beni e servizi.

20. Passività per imposte correnti

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

21. Altre passività

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Debiti verso personale	510	301	190
Debiti verso istituti previdenziali	273	217	167
Debiti per IVA	-	137	18
Altri debiti	189	78	13
Debiti verso erario per ritenute al personale	137	-	-
Ratei e risconti passivi	47	56	59
Totale Altre passività	**1.156**	**789**	**447**

22. Patrimonio netto del Gruppo

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Al 31 dicembre		
	2006	2005	2004
Capitale sociale	275	75	-
Riserva legale	15	-	-
Altre riserve	124	100	
Utili portati a nuovo	6.029	2.393	5.900
Totale patrimonio netto	**6.443**	**2.568**	**5.900**

Il patrimonio netto aggregato di pertinenza del Gruppo al 31 dicembre 2004 è costituito dall'aggregazione delle voci che compongono il patrimonio netto di ciascuna delle Entità Aggregate. Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2006 e 2005 è esposto su base consolidata.

Al 31 dicembre 2006 il capitale sociale è composto da n. 39.511.870 azioni.

23. Piani di *stock option*

Come precedentemente riportato, negli esercizi 2006, 2005 e 2004 i dipendenti del Gruppo sono stati remunerati anche attraverso piani di *stock option* I piani in essere al 31 dicembre 2005 e 2004 erano relativi a *stock option* su azioni dell'allora controllante MOL (UK) Holdings Ltd.

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

La valorizzazione dei piani di *stock option* è stata effettuata considerando il valore del Gruppo sulla base delle ultime transazioni sul capitale sociale che hanno visto l'ingresso di nuovi soci nella compagine azionaria.

Ai fini delle 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 (%)	5%
Durata del piano (anni)	7
Volatilità implicita (%)	40%
Dividend yield	0%

I dati relativi alla volatilità sono stati determinati sulla base di quanto risultante dai dati di società quotate concorrenti operanti su mercati europei.

Tutte le *stock option* in circolazione sono state esercitate o sono decadute nel corso dell'esercizio 2006. Il prezzo di esercizio delle azioni corrisponde allo *strike price* ed è pari ad Euro 1,35 per opzione per quelle assegnate entro il 31 dicembre 2003 e di Euro 2,40 per quelle assegnate dopo tale data.

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

Stock option all'1 gennaio 2005	521.684
Stock option assegnate nel corso del 2005	86.500
Stock option 31 dicembre 2005	608.184
di cui esercitabili nel corso dell'esercizio	577.622

24. Ricavi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	**2005**	**2004**
Ricavi Divisione Broking	12.715	8.383	5.771
Ricavi Divisione BPO	9.127	4.834	2.018
Totale Ricavi	**21.842**	**13.217**	**7.789**

25. Altri proventi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Rimborsi spese	234	109	139
Contributi pubblici	47	230	30
Proventi diversi	90	24	97
Totale Altri proventi	**371**	**363**	**266**

La voce "contributi pubblici" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 include Euro 210 migliaia, ricevuti a fronte dell'investimento effettuato in Sardegna.

26. Prestazione di servizi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Costi di marketing	(2.646)	(1.808)	(924)
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(1.018)	(431)	(267)
Spese per telecomunicazioni	(598)	(434)	(318)
Commissioni passive CreditPanel	(312)	(43)	-
Costi per godimento beni di terzi	(256)	(243)	(221)
Spese viaggi e trasferte	(205)	(162)	(141)
Spese per utenze e per pulizia locali	(172)	(87)	(66)
Spese postali	(136)	(106)	(97)
Lavorazioni esterne	(103)	(98)	(62)
Spese per manutenzioni	(59)	(55)	(19)
Compensi sindaci	(55)	(42)	(31)
Spese per trasporti	(48)	(38)	-
Assicurazioni varie	(36)	(20)	(12)
Altre spese generali	(131)	(113)	(185)
Totale Prestazioni di servizi	**(5.775)**	**(3.680)**	**(2.343)**

I "Costi di Marketing" si riferiscono alle attività finalizzate ad aumentare la notorietà e l'affermazione nel mercato dei servizi offerti e di ricercare potenziali nuovi clienti.

27. Costo del personale

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Salari e stipendi	(2.417)	(1.772)	(1.304)
Compensi collaboratori	(1.674)	(1.042)	(632)
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(860)	(708)	(543)
Compensi amministratori	(592)	(245)	(226)
Oneri per programmi a benefici definiti (TFR)	(118)	(107)	(95)
Altri costi	(35)	(10)	(24)
Stock option	(24)	(100)	-
Totale Costo del personale	**(5.720)**	**(3.984)**	**(2.824)**

il numero medio di Risorse è così suddiviso:

	Al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Dirigenti	5	5	6
Quadri	6	3	3
Impiegati	60	44	29
Collaboratori	131	79	41
Numero medio di Risorse	**202**	**131**	**79**

28. Altri costi operativi

La voce "Altri costi operativi" include per gli esercizi 2006, 2005 e 2004, rispettivamente Euro 675 migliaia, Euro 597 migliaia ed Euro 326 migliaia relativi a costi per IVA indetraibile.

29. Ammortamenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(552)	(645)	(577)
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(555)	(329)	(179)
Totale Ammortamenti	**(1.107)**	**(974)**	**(756)**

30. Proventi ed oneri finanziari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	2005	2004
Proventi finanziari	219	61	25
Interessi verso banche ed altri finanziatori	(118)	(7)	-
Oneri finanziari impliciti su fondi per indennità ai dipendenti	(10)	(9)	(7)
Proventi finanziari netti	**91**	**45**	**18**

Gli oneri finanziari dell'esercizio 2006 includono Euro 40 migliaia relativi agli interessi relativi al contratto di locazione finanziaria (Euro 5 migliaia nel 2005).

31. Imposte

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	**2005**	**2004**
Imposte correnti	(3.198)	(1.148)	(671)
Imposta sostitutiva su rivalutazioni di legge	-	(312)	-
(Oneri)/benefici per imposte differite	(257)	803	359
Totale Imposte	**(3.455)**	**(657)**	**(312)**

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione tra l'aliquota d'imposta teorica e quella effettiva per gli esercizi 2006, 2005 e 2004:

	Esercizi chiusi al 31 dicembre,		
	2006	**2005**	**2004**
IRES			
Aliquota teorica	33,0%	33,0%	33,0%
Rivalutazioni fiscali non ammesse dai principi contabili IFRS	0,0%	-11,6%	0,0%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRES	0,7%	0,1%	0,2%
Perdite fiscali per le quali non sono state rilevate imposte differite	0,0%	-22,3%	-28,9%
Oneri relativi a piani di stock option	0,1%	0,7%	0,0%
Altre minori	0,6%	1,7%	0,0%
Aliquota IRES effettiva	**34,4%**	**1,5%**	**4,3%**
IRAP			
Aliquota teorica	4,25%	4,25%	4,25%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRAP	2,4%	2,9%	5,1%
Rivalutazioni fiscali non ammesse dai principi contabili IFRS	0,0%	-1,5%	0,0%
Oneri relativi a piani di stock option	0,0%	0,1%	0,0%
Altre minori	0,2%	0,2%	-0,1%
Aliquota IRAP effettiva	**6,8%**	**5,9%**	**9,2%**

32. Transazioni con parti correlate

La società Gruppo MutuiOnline S.p.A. era controllata al 31 dicembre 2005 dalla MOL (UK) Holdings Ltd..

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili nè come atipiche nè 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 sui dati aggregati del gruppo al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004:

(migliaia di Euro)	Rapporto	Al 31 dicembre, 2006	2005	2004
Debiti finanziari				
MOL (UK) Holdings Ltd.	Controllante non consolidata	-	6.687	460
Debiti commerciali				
Finprom S.r.l.	Consociata	46	-	-

(migliaia di Euro)	Rapporto	Esercizi chiusi al 31 dicembre, 2006	2005	2004
Ricavi				
Finprom S.r.l.	Consociata	24	-	-
Costi operativi				
Finprom S.r.l.	Consociata	56	-	-

Per il debito verso la MOL (UK) Holdings Ltd si rimanda alla nota 18.

La Finprom S.r.l. è una società costituita nel settembre 2006 ed interamente controllata dalla MOL (UK) Holdings Ltd..

Nel corso del 2006 il Gruppo ha realizzato verso tale consociata ricavi per Euro 24 migliaia, in relazione alla vendita di attrezzature hardware, e sostenuto costi per Euro 56 migliaia, in relazione a servizi di *outsourcing*. I debiti iscritti in bilancio al 31 dicembre 2006 si riferiscono a tali operazioni.

Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche

Il costo complessivo aziendale per i compensi corrisposti ai dirigenti con responsabilità strategiche, ossia coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività del Gruppo, compresi gli amministratori, sono pari ad Euro 1.236 migliaia, Euro 996 migliaia ed Euro 930 migliaia rispettivamente negli esercizi 2006, 2005 e 2004.

33. Eventi successivi

Alla data di approvazione del bilancio gli amministratori della società detengono complessivamente il 33,61% del capitale sociale della Gruppo MutuiOnline S.p.A.. Alla stessa data i membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza ed i dirigenti delle società del Gruppo detengono complessivamente il 38,91% del capitale sociale.

In data 9 febbraio 2007 il Consiglio di amministrazione ha deliberato l'avvio delle procedure finalizzate all'Offerta Pubblica Globale di Vendita e conseguente ammissione a quotazione delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A. – Segmento STAR.

34. Utile per azione

L'utile per azione è stato determinato rapportando l'utile d'esercizio al numero delle azioni della società quotanda al 31 dicembre 2006.

Per quanto concerne l'esercizio 2004, in considerazione del fatto che l'Emittente non era stata ancora costituita, l'utile per azione è stato calcolato rapportando l'utile dell'esercizio al numero delle azioni della società quotanda al 31 dicembre 2006.

Non si rilevano differenze tra utile base e utile diluito in quanto non esistono categorie di azioni con effetto diluitivo (warrant, *stock option*). Si segnala, infatti, che le *stock option* non hanno avuto effetto diluitivo sull'utile per azione in quanto relative ad azioni della società allora controllante MOL (UK) Holdings Ltd..

20.2 Bilancio intermedio consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007, predisposta in conformità allo IAS 34

Di seguito si riporta il bilancio intermedio consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007, predisposto in conformità allo IAS 34. Si riporta inoltre la relazione di revisione contabile limitata della Società di Revisione con riferimento a tale bilancio intermedio consolidato.

PRICEWATERHOUSECOOPERS

GRUPPO MUTUIONLINE SPA

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE LIMITATA DEL BILANCIO INTERMEDIO CONSOLIDATO RELATIVO AL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2007, PREDISPOSTO IN CONFORMITÀ AL PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE IAS 34 NELL'AMBITO DEL PROCESSO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA, DELLE AZIONI ORDINARIE DELLA GRUPPO MUTUIONLINE SPA

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE LIMITATA DEL BILANCIO INTERMEDIO CONSOLIDATO RELATIVO AL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2007, PREDISPOSTO IN CONFORMITÀ AL PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE IAS 34 NELL'AMBITO DEL PROCESSO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA, DELLE AZIONI ORDINARIE DELLA GRUPPO MUTUIONLINE SPA

Al Consiglio di Amministrazione della
Gruppo MutuiOnline SpA

1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio intermedio consolidato,costituito dallo stato patrimoniale consolidato al 31 marzo 2007, dal conto economico consolidato, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2007 e dalle relative note della Gruppo MutuiOnline SpA. La responsabilità della redazione del bilancio intermedio consolidato compete agli amministratori della società Gruppo MutuiOnline SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.

Il bilancio intermedio consolidato relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2007 è stato redatto esclusivamente per l'inclusione nel Prospetto Informativo per le finalità connesse all'Offerta Pubblica di Vendita e conseguente ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA, delle azioni ordinarie della Gruppo MutuiOnline SpA.

2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti nel principio di revisione internazionale ISRE 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro

PRICEWATERHOUSECOOPERS

significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio intermedio consolidato.

Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente presentati nel bilancio intermedio consolidato, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 9 febbraio 2007, mentre i dati comparativi relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2006, anch'essi presentati nel bilancio intermedio consolidato non sono stati assoggettati ad alcuna revisione contabile.

3 Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate al bilancio intermedio consolidato relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2007 per renderlo conforme al principio contabile internazionale IAS 34.

Milano, 8 maggio 2007

PricewaterhouseCoopers SpA

Francesco Ferrara
(Revisore Contabile)

Stato patrimoniale consolidato al 31 marzo 2007 e al 31 dicembre 2006

(migliaia di Euro)	Note	Al 31 marzo, 2007	Al 31 dicembre, 2006
ATTIVITÀ			
Immobilizzazioni immateriali	4	365	381
Immobilizzazioni materiali	5	3.699	3.642
Imposte anticipate	6	94	984
Altre attività non correnti		51	49
Totale attività non correnti		**4.208**	**5.056**
Disponibilità liquide	7	9.200	8.364
Crediti commerciali	8	6.028	4.685
Prestazioni in corso	9	1.159	1.242
Crediti di imposta	10	1	6
Altre attività correnti	11	462	565
Totale attività correnti		**16.850**	**14.862**
TOTALE ATTIVITÀ		**21.058**	**19.918**
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale		1.000	275
Riserva legale		55	15
Altre riserve		124	124
Risultati portati a nuovo		6.508	6.029
Totale patrimonio netto	**19**	**7.687**	**6.443**
Debiti e altre passività finanziarie	12	7.069	7.113
Fondi per rischi	13	156	165
Fondi per benefici ai dipendenti	14	434	408
Totale passività non correnti		**7.659**	**7.686**
Debiti e altre passività finanziarie	15	306	237
Debiti commerciali e altri debiti	16	2.807	2.460
Passività per imposte correnti	17	1.606	1.936
Altre passività	18	993	1.156
Totale passività correnti		**5.712**	**5.789**
Totale passività		**13.371**	**13.475**
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		**21.058**	**19.918**

Conto economico consolidato per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006

		Trimestri chiusi al 31 marzo,	
(migliaia di Euro)	**Note**	**2007**	**2006**
Ricavi	20	6.366	4.546
Altri proventi		4	67
Costi interni di sviluppo capitalizzati		48	46
Prestazioni di servizi	21	(2.283)	(1.262)
Costo del personale	22	(1.500)	(1.115)
Altri costi operativi	23	(268)	(228)
Ammortamenti	24	(226)	(266)
Risultato operativo		**2.142**	**1.788**
Proventi finanziari		73	29
Oneri finanziari		(81)	(31)
Utile netto prima delle imposte		**2.134**	**1.786**
Imposte	25	(890)	(717)
Utile netto del periodo		**1.244**	**1.069**
Utile netto per azione - Base e diluito *(in Euro)*	26	**0,031**	**0,027**

Rendiconto finanziario consolidato per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006

(migliaia di Euro)	Trimestri chiusi al 31 marzo, 2007	2006
Risultato del periodo	**1.244**	**1.069**
Ammortamenti	226	266
Accantonamento fondi per rischi	35	42
Costi interni di sviluppo capitalizzati	(48)	(46)
Oneri relativi a piani di stock option	-	24
Accantonamento TFR	42	34
Variazione delle prestazioni in corso	83	(152)
Variazione dei crediti commerciali	(1.343)	(600)
Variazione delle altre attività ed attività per imposte	996	943
Variazione dei debiti commerciali	347	173
Variazione dei debiti per imposte	(330)	(363)
Variazione delle altre passività	(95)	(141)
Pagamento benefici ai dipendenti	(16)	-
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	(44)	-
Flusso di cassa netto generato dall'attività di esercizio	**1.097**	**1.250**
Investimenti:		
- immobilizzazioni immateriali	(21)	(3)
- immobilizzazioni materiali	(198)	(178)
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento	**(219)**	**(181)**
Rimborso di passività finanziarie	(42)	(61)
Flusso di cassa netto assorbito dalla attività finanziaria	**(42)**	**(61)**
Flusso di cassa complessivo generato nel periodo	**836**	**1.008**
Disponibilità liquide a inizio periodo	**8.364**	**5.518**
Disponibilità liquide a fine periodo	**9.200**	**6.526**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2007 e 2006

(migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo incluso il risultato di periodo	Totale
Valori al 31 dicembre 2005	**75**	**-**	**100**	**2.393**	**2.568**
Oneri relativi a piani di stock option	-	-	24	-	**24**
Utile netto del periodo	-	-	-	1.069	**1.069**
Valori al 31 marzo 2006	**75**	**-**	**124**	**3.462**	**3.661**
Destinazione risutato dell'esercizio 2005	-	15	-	(15)	**-**
Aumento capitale	200	-	-	(200)	**-**
Distribuzione dividendi	-	-	-	(1.305)	**(1.305)**
Utile netto del periodo	-	-	-	4.087	**4.087**
Valori al 31 dicembre 2006	**275**	**15**	**124**	**6.029**	**6.443**
Destinazione risultato dell'esercizio 2006	-	40	-	(40)	**-**
Aumento capitale	725	-	-	(725)	**-**
Utile netto del periodo	-	-	-	1.244	**1.244**
Valori al 31 marzo 2007	**1.000**	**55**	**124**	**6.508**	**7.687**

1. Informazioni generali

Il Gruppo svolge attività di mediazione verso la clientela *retail* di differenti prodotti di credito (mutui, prestiti personali, carte di credito) emessi da primari Istituti Finanziari principalmente utilizzando canali remoti quali internet e telefono (***Broking***) e attività di *outsourcing* per primari Istituti Finanziari nei processi commerciali e di istruttoria per la concessione di mutui e di finanziamenti (*business process outsourcing*, in breve **BPO**).

La società capogruppo, Gruppo MutuiOnline S.p.A. (**Società**), è una società per azioni con sede legale a Milano, Corso Buenos Aires 18.

Il presente bilancio intermedio 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.

2. Criteri generali di redazione del bilancio intermedio consolidato

Il presente bilancio intermedio consolidato si riferisce al periodo 1° gennaio 2007 – 31 marzo 2007 ed è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l'informativa finanziaria infrannuale. Tale bilancio è stato elaborato esclusivamente ai fini dell'inclusione nel Prospetto informativo in corso di predisposizione relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e conseguente ammissione a quotazione delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. – Segmento STAR. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio intermedio in forma "sintetica" e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli IFRS nel loro insieme, laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli IFRS. Il presente bilancio intermedio è stato redatto in forma "sintetica" e deve pertanto essere letto congiuntamente con il bilancio consolidato di Gruppo chiuso al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

I principi contabili adottati nella predisposizione del presente bilancio intermedio consolidato sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

I dati economici, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa del trimestre chiuso al 31 marzo 2007 sono presentati in forma comparativa con il trimestre precedente – chiuso al 31 marzo 2006. I dati patrimoniali sono presentati in forma comparativa con l'esercizio precedente – 31 dicembre 2006.

Il presente bilancio intermedio consolidato è costituito dallo Stato Patrimoniale consolidato, dal Conto Economico consolidato, dal Rendiconto Finanziario consolidato, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto consolidato e dalle Note Esplicative.

Si precisa che i principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la predisposizione del presente bilancio intermedio consolidato 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.

L'elenco delle imprese controllate incluse nel presente bilancio intermedio consolidato con il metodo del consolidamento integrale è indicato nella tabella di seguito riportata. L'area di consolidamento rispetto all'esercizio 2006 non si è modificata.

Denominazione sociale	Sede legale	Capitale sociale *(in Euro)*	Criterio di valutazione
MutuiOnline S.p.A.	Milano (Italia)	1.000.000	Consolidamento integrale
CreditOnline S.p.A.	Milano (Italia)	200.000	Consolidamento integrale
Centro Finanziamenti S.p.A.	Milano (Italia)	600.000	Consolidamento integrale
Centro Istruttorie S.p.A.	Cagliari (Italia)	500.000	Consolidamento integrale
PP&E S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale

Principi contabili di recente omologazione da parte dell'Unione Europea e non ancora in vigore

Alcuni nuovi principi, modifiche e interpretazioni a principi esistenti, si renderanno obbligatori per i bilanci annuali relativi a periodi che iniziano il 1° gennaio 2007 e altri a periodi che iniziano dopo il 1° gennaio 2007.

Le principali variazioni riguardano:

- l'IFRIC 7 ("Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29"), applicabile ai bilanci annuali relativi a periodi che iniziano il 1° marzo 2006 o successivamente;
- l'introduzione dell'IFRIC 11 che fornisce alcune interpretazioni a problematiche legate all'IFRS 2 ("Pagamenti basati su azioni"), applicabile ai bilanci annuali relativi a periodi che iniziano il 1° marzo 2007 o successivamente;
- l'introduzione dell'IFRS 7 ("Informativa sugli strumenti finanziari"), applicabile ai bilanci annuali relativi a periodi che iniziano il 1° gennaio 2007 o successivamente;
- l'introduzione dell'IFRS 8 ("Informativa di settore"), applicabile ai bilanci annuali relativi a periodi che iniziano il 1° gennaio 2009 o successivamente.

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 del Gruppo.

3. Informativa di settore

Il Gruppo considera primario lo schema di rappresentazione per settore di attività dove i benefici di impresa originati dalle prestazioni di servizi che caratterizzano l'attività delle stesse entità sono influenzati da differenze in funzione delle caratteristiche dei servizi erogati. In particolare, sono state identificate due Divisioni: *Broking* e BPO.

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

Ricavi per Divisione

	Trimestri chiusi al 31 marzo,	
	2007	**2006**
Ricavi Divisione Broking	3.473	2.647
Ricavi Divisione BPO	2.893	1.899
Totale Ricavi	**6.366**	**4.546**

Risultato operativo per Divisione

L'allocazione dei costi sostenuti dall'Emittente e dalla PP&E S.r.l. a beneficio di entrambe le Divisioni avviene in funzione delle Risorse a fine periodo.

	Trimestri chiusi al 31 marzo,	
	2007	**2006**
Risultato operativo Divisione Broking	1.750	1.085
Risultato operativo Divisione BPO	392	703
Totale Risultato operativo	**2.142**	**1.788**

Con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 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 563 migliaia, prevalentemente sostenuti dalla Capogruppo, connessi al processo di riorganizzazione societaria e di quotazione. Se il Gruppo non avesse sostenuto tali spese, il Risultato operativo del primo trimestre 2007 sarebbe stato maggiore e pari ad Euro 2.705 migliaia (di cui Euro 1.857 migliaia per la Divisione Broking ed Euro 848 migliaia per la Divisione BPO).

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVITÀ NON CORRENTI

4. Immobilizzazioni immateriali

Al 31 marzo 2007 il valore delle immobilizzazioni immateriali è pari a Euro 365 migliaia (Euro 381 migliaia al 31 dicembre 2006). Nel corso del trimestre 2007 sono stati contabilizzati incrementi per complessivi Euro 69 migliaia relativi a *software* e non sono state effettuate alienazioni.

5. Immobilizzazioni materiali

Al 31 marzo 2007 il valore netto delle immobilizzazioni materiali è pari a Euro 3.699 migliaia (Euro 3.642 migliaia al 31 dicembre 2006). Nel corso del trimestre 2007 sono stati contabilizzati incrementi per complessivi Euro 198 migliaia di cui Euro 130 migliaia relativi a impianti e macchinari e non sono state effettuate alienazioni.

6. Imposte anticipate

Al 31 marzo 2007 il valore delle imposte anticipate è pari a Euro 94 migliaia.

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2006 è prevalentemente riconducibile alla contabilizzazione delle imposte di competenza del periodo.

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 marzo 2007 e al 31 dicembre 2006:

	(migliaia di Euro)	Al 31 marzo, 2007	Al 31 dicembre, 2006
A.	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.200	8.364
B.	Altre disponibilità liquide	-	-
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D.	**Liquidità (A) + (B) + (C)**	**9.200**	**8.364**
E.	**Crediti finanziari correnti**	**-**	**-**
F.	Debiti bancari correnti	-	-
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(134)	(66)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(172)	(170)
I.	**Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)**	**(306)**	**(236)**
J.	**Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)**	**8.894**	**8.128**
K.	Debiti bancari non correnti	(6.000)	(6.000)
L.	Obbligazioni emesse	-	-
M.	Altri debiti non correnti	(1.069)	(1.113)
N.	**Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)**	**(7.069)**	**(7.113)**
O.	**Posizione finanziaria netta (J) + (N)**	**1.825**	**1.015**

8. Crediti commerciali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 marzo 2007 e al 31 dicembre 2006:

	Al 31 marzo, 2007	Al 31 dicembre, 2006
Crediti commerciali	6.060	4.711
(fondo svalutazione crediti)	(32)	(26)
Totale crediti commerciali	**6.028**	**4.685**

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

9. Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso, pari rispettivamente a Euro 1.159 migliaia ed Euro 1.242 migliaia al 31 marzo 2007 e al 31 dicembre 2006, rappresentano le diverse fasi delle pratiche di istruttoria aperte e ancora in corso di lavorazione alla data di chiusura del bilancio.

10. Crediti di imposta

I crediti di imposta includono tutte quelle attività nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria esigibili o compensabili finanziariamente a breve termine connesse alle sole imposte dirette.

11. Altre attività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 marzo 2007 e al 31 dicembre 2006:

	Al 31 marzo, 2007	Al 31 dicembre, 2006
Ratei e risconti	82	88
Fornitori c/anticipi	39	29
Altri crediti diversi	26	14
Credito verso Erario per IVA	315	434
Totale Altre attività correnti	**462**	**565**

PASSIVITÀ NON CORRENTI

12. Debiti e altre passività finanziarie

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento al 31 marzo 2007 e al 31 dicembre 2006:

(migliaia di Euro)	Al 31 marzo, 2007	Al 31 dicembre, 2006
Finanziamenti da banche	**6.000**	**6.000**
1 - 5 anni	3.442	3.442
Superiori a 5 anni	2.558	2.558
Finanziamenti da società di leasing	**1.069**	**1.113**
1 - 5 anni	758	769
Superiori a 5 anni	311	345
Totale Debiti ed altre passività finanziarie	**7.069**	**7.113**

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

Tale contratto prevedeva l'erogazione del mutuo in un'unica *tranche,* che è stata erogata alla data della sottoscrizione del contratto.

Il piano di rimborso, articolato in 14 rate posticipate, di cui le prime 4 di pre-ammortamento (pagamento di soli interessi), è rappresentato nella seguente tabella:

(migliaia di Euro)	Al 31 marzo, 2007	Al 31 dicembre, 2006
- tra uno e due anni	-	-
- tra due e tre anni	1.097	1.097
- tra tre e quattro anni	1.146	1.146
- tra quattro e cinque anni	1.198	1.198
- oltre cinque anni	2.558	2.559
Totale	**6.000**	**6.000**

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

Il Gruppo è tenuto al rispetto dei seguenti parametri finanziari: i) indebitamento finanziario netto non superiore a 2 volte l'EBITDA per gli esercizi 2006 e 2007 e a 2,5 volte l'EBITDA per gli esercizi successivi; ii) patrimonio netto non inferiore a Euro 2.500 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 nella precedente nota 7. Con riferimento all'esercizio 2006 ed al primo trimestre 2007, tali parametri sono stati rispettati.

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. Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2007 e nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 il tasso medio di interesse pagato è stato rispettivamente del 3,7% e del 2,9%.

13. Fondi per rischi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio e la movimentazione della voce in oggetto con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2007:

	Al 31 dicembre 2006	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 marzo 2007
Fondo estinzione mutui	165	35	(44)	-	156
Totale	**165**	**35**	**(44)**	**-**	**156**

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 da parte del soggetto mutuatario.

14. Fondi per benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento al 31 marzo 2007 e al 31 dicembre 2006:

	Al 31 marzo, 2007	Al 31 dicembre, 2006
TFR	353	330
Trattamento di fine mandato	81	78
Totale Fondi per benefici ai dipendenti	**434**	**408**

PASSIVITÀ CORRENTI

15. Debiti e altre passività finanziarie

La voce "Debiti e altre passività finanziarie" pari a Euro 306 migliaia al 31 marzo 2007 (Euro 237 migliaia al 31 dicembre 2006), include per Euro 172 migliaia (Euro 171 migliaia al 31 dicembre 2006) la quota corrente del debito verso la società di *leasing* (si veda nota 12) e per Euro 134 migliaia (Euro 66 migliaia al 31 dicembre 2006) gli interessi di competenza del periodo del finanziamento Intesa Sanpaolo S.p.A..

16. Debiti commerciali e altri debiti

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

17. Passività per imposte correnti

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

18. Altre passività

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento al 31 marzo 2007 e al 31 dicembre 2006:

	Al 31 marzo, 2007	Al 31 dicembre, 2006
Debiti verso personale	508	510
Debiti verso istituti previdenziali	229	273
Debiti per IVA	22	-
Altri debiti	112	189
Debiti verso erario per ritenute al personale	72	137
Ratei e risconti passivi	50	47
Totale Altre passività	**993**	**1.156**

19. Patrimonio netto

In data 9 febbraio 2007 l'assemblea straordinaria della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale in linea gratuita di Euro 725 migliaia (da Euro 275 migliaia a Euro 1.000 migliaia) mediante prelievo e passaggio a capitale sociale dagli utili portati a nuovo.

Al 31 marzo 2007 il capitale sociale è composto da n. 39.511.870 azioni.

20. Ricavi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006:

	Trimestri chiusi al 31 marzo, 2007	2006
Ricavi Divisione Broking	3.473	2.647
Ricavi Divisione BPO	2.893	1.899
Totale Ricavi	**6.366**	**4.546**

21. Prestazione di servizi

La voce "Prestazione di servizi" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007 ammonta a Euro 2.283 migliaia (Euro 1.262 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2006) e include prevalentemente costi di marketing per Euro 799 migliaia (Euro 732 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2006), consulenze tecniche, legali e amministrative per Euro 757 migliaia (Euro 167 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2006), spese per telecomunicazioni per Euro 184 migliaia (Euro 139 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2006) e spese per lavorazioni esterne per Euro 120 migliaia (Euro 3 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2006).

Con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2007, le spese per consulenze tecniche, legali e amministrative, pari a complessivi Euro 757 migliaia, includono spese connesse al processo di riorganizzazione societaria e di quotazione per complessivi Euro 563 migliaia.

22. Costo del personale

La voce "Costo del personale" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007 ammonta a Euro 1.500 migliaia (Euro 1.115 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2006) e include prevalentemente salari e stipendi per Euro 683 migliaia (Euro 435 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2006), compensi collaboratori per Euro 462 migliaia (Euro 347 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2006).

23. Altri costi operativi

La voce "Altri costi operativi" include per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 rispettivamente Euro 126 migliaia e Euro 112 migliaia relativi a costi per IVA indetraibile.

24. Ammortamenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006:

	Trimestri chiusi al 31 marzo,	
	2007	2006
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	85	159
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	141	107
Totale Ammortamenti	**226**	**266**

25. Imposte

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

26. Utile per azione

L'utile per azione è stato determinato rapportando l'utile del periodo al numero delle azioni della Società al 31 marzo 2007.

Non si rilevano differenze tra utile base e utile diluito in quanto non esistono categorie di azioni con effetto diluitivo (warrant, *stock options*).

27. Rapporti con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili nè come atipiche nè 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:

	Rapporto	Al 31 marzo, 2007	Al 31 dicembre, 2006
Debiti commerciali			
Finprom S.r.l.	Consociata	66	46

	Rapporto	Trimestri chiusi al 31 marzo, 2007	2006
Costi operativi			
Finprom Srl	Consociata	92	-

La Finprom S.r.l. è una società costituita nel settembre 2006 e interamente controllata dalla MOL (UK) Holdings Ltd..

Nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2007 il Gruppo ha sostenuto verso tale consociata costi per Euro 92 migliaia, in relazione a servizi di *outsourcing*. I debiti iscritti in bilancio al 31 marzo 2007 si riferiscono a tali operazioni.

Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche

Il costo complessivo aziendale per i compensi corrisposti a dirigenti con responsabilità strategiche, ossia coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività del Gruppo, compresi gli amministratori, sono pari a Euro 185 migliaia e Euro 320 migliaia rispettivamente nel trimestre chiuso al 31 marzo 2007 e 2006.

Alla data di approvazione della situazione trimestrale gli amministratori della società detengono complessivamente il 33,61% del capitale sociale della Gruppo MutuiOnline S.p.A.. Alla stessa data i membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e i dirigenti delle società del Gruppo detengono complessivamente il 38,91% del capitale sociale.

28. Stagionalità

Per quanto concerne l'andamento dei ricavi nell'arco dell'esercizio, per le Linee di Business MutuiOnline e CreditPanel (nell'ambito della Divisione Broking), FEC e CEI (nell'ambito della Divisione BPO), il Gruppo risente degli effetti della stagionalità tipici del mercato dei Mutui. Conseguentemente, rispetto ai ricavi mensili medi dell'esercizio, si registra, generalmente, un picco nei mesi di luglio e dicembre e una flessione nei mesi di gennaio e agosto.

29. Eventi successivi

Non ci sono eventi successivi rilevanti da segnalare.

20.3 Bilanci

Si veda il Paragrafo 20.1

20.4 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

Il bilancio consolidato di Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e i bilanci aggregati di Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, predisposti esclusivamente per l'inserimento nel presente prospetto, sono stati sottoposti a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 9 febbraio 2007.

Il bilancio d'esercizio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 è stato sottoposto a revisione contabile completa in via volontaria da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 9 febbraio 2007.

Il controllo contabile del bilancio dell'Emittente ai sensi dell'art 2409 *bis* e seguenti del codice civile è stato affidato al collegio sindacale a decorrere dal 25 maggio 2006.

20.5 Data delle ultime informazioni finanziarie

I dati economico finanziari più recenti presentati nel Prospetto Informativo e sottoposti a revisione contabile limitata si riferiscono al bilancio intermedio consolidato relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2007.

I dati economico finanziari più recenti sottoposti a revisione contabile completa si riferiscono al Bilancio Consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

20.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie

Nel presente prospetto è incluso il bilancio intermedio consolidato di Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007 sottoposto a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 8 maggio 2007.

Non applicabile.

20.7 Politica dei dividendi

L'Emittente ha distribuito dividendi in relazione al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 per un ammontare pari ad Euro 1.304.932. Alla data del Prospetto Informativo l'Emittente non ha distribuito dividendi in relazione al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Nel bilancio d'esercizio 2006 l'Emittente ha rilevato utili da partecipazioni che fanno riferimento alla deliberazione e distribuzione di dividendi da parte delle società operative per Euro 9.070.731.

In particolare MutuiOnline S.p.A. ha deliberato ed in parte pagato nel corso del 2006 dividendi a valere sugli utili degli esercizi precedenti per Euro 1.037.686 e dividendi a valere su altre riserve disponibili per Euro 935.600, e ha deliberato e non ancora pagato, in sede di approvazione del bilancio d'esercizio 2006, dividendi a valere sull'utile 2006 per Euro 2.400.000; CreditOnline S.p.A. ha deliberato ed in parte pagato nel corso del 2006 dividendi a valere sugli utili degli esercizi precedenti per Euro 1.495.531 e dividendi a valere su altre riserve disponibili per Euro 24.250, e ha deliberato e non ancora pagato, in sede di approvazione del bilancio d'esercizio 2006, dividendi a valere sull'utile 2006 per Euro 600.000; Centro Istruttorie S.p.A. ha deliberato ed in parte pagato nel corso del 2006 dividendi a valere sugli utili degli esercizi precedenti per Euro 880.241 e dividendi a valere su altre riserve disponibili per Euro 447.423, e ha deliberato e non ancora pagato, in sede di approvazione del bilancio d'esercizio 2006, dividendi a valere sull'utile 2006 per Euro 550.000; infine, Centro Finanziamenti S.p.A. ha deliberato e non ancora pagato, in sede di approvazione del bilancio d'esercizio 2006, dividendi a valere sull'utile 2006 per Euro 700.000.

Fatto salvo quanto previsto nel patto parasociale sottoscritto tra Alma Ventures S.A. e Stefano Rossini (per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.3), non esistono attualmente politiche relative alla distribuzione di dividendi che pertanto sarà demandata alle decisioni degli azionisti e dipenderà dalle necessità di investimento e di redditività di volta in volta presenti.

Nello Statuto non sussistono limitazioni alla distribuzione di utili, con l'eccezione dell'obbligo di costituzione della riserva legale, nel limite del 5% degli utili netti sino al raggiungimento della percentuale del capitale sociale prevista per legge.

20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrali

Alla data del Prospetto Informativo, le società del Gruppo, salvo per quanto indicato nel presente Paragrafo, non sono parte in procedimenti giudiziari o arbitrali suscettibili di avere rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o sulla redditività del Gruppo: due società del Gruppo sono coinvolte in due controversie civili, aventi ad oggetto un contratto di consulenza ed il pagamento di canoni di locazione. Entrambe le controversie hanno un valore inferiore a Euro 50.000.

Si riportano qui di seguito i principali contenziosi pendenti alla data del Prospetto Informativo in cui taluna società del Gruppo è parte.

Proprietà intellettuale

In data 11 novembre 2005, CreditOnline S.p.A., titolare del nome a dominio www.prestitionline.it, ha richiesto al Tribunale di Torino che venisse inibito, mediante l'emissione di un provvedimento d'urgenza, l'uso del nome a dominio www.prestitionline.com, di cui una società terza era risultata titolare ed utilizzatrice per lo svolgimento di attività analoga a quella della ricorrente. CreditOnline S.p.A. ha lamentanto una lesione dei diritti di proprietà intellettuale sul proprio nome a dominio (quale segno distintivo atipico) e l'esistenza di un atto di concorrenza sleale perpetrato a proprio danno. In data 7 dicembre 2005, il Tribunale di Torino ha rigettato interamente il ricorso proposto da CreditOnline S.p.A..L'ordinanza di rigetto non è stata oggetto di reclamo da parte di CreditOnline S.p.A..

Materia giuslavoristica

Tra le controversie giuslavoristiche in cui il Gruppo è coinvolto si segnala che, alla data del Prospetto Informativo, Centro Istruttorie S.p.A. e MutuiOnline S.p.A. sono convenute, rispettivamente, in due e in un contenzioso giuslavoristico presso il Tribunale di Cagliari.

Per quanto attiene Centro Istruttorie S.p.A., entrambe le azioni sono state promosse da *ex* collaboratori a progetto al fine di accertare la nullità del contratto a progetto e la conseguente natura subordinata dell'attività prestata.

In un caso, è stata richiesta la condanna di Centro Istruttorie S.p.A. al pagamento di Euro 5.659,98 a titolo di elementi retributivi, oltre ad altre voci retributive e risarcimento del danno, il tutto con rivalutazione e interessi legali. Allo stato, tali voci di danno non sono state determinate. A seguito dell'ultima udienza tenutasi nel mese di ottobre 2006, il Tribunale di Cagliari ha fissato la prossima udienza per il mese di giugno 2007, per l'espletamento dell'interrogatorio formale delle parti e l'escussione di testi.
Nell'altro caso, è stato, invece, richiesto l'accertamento dell'illegittimità del recesso e la conseguente condanna di Centro Istruttorie S.p.A. alla reintegrazione nel posto di lavoro ed al pagamento di elementi retributivi, oltre al risarcimento del danno patrimoniale nella misura di Euro 3.200 e del danno morale ed esistenziale nella misura di Euro 10.000, il tutto con rivalutazione e interessi legali. Il Tribunale di Cagliari ha fissato la prima udienza per il mese di aprile 2007. Nell'ambito di tale udienza, tenutasi il 13 aprile, il giudice ha ascoltato le parti ed ha fissato una nuova udienza per il mese di novembre 2007.
Con riferimento al contenzioso giuslavoristico in cui è coinvolta MutuiOnline S.p.A., è stata promossa un'azione da un *ex* collaboratrice a progetto che rivendica il pagamento dell'importo di Euro 13.601,65

a titolo di differenze retributive dovute in caso di accertamento del rapporto di lavoro subordinato con la convenuta tra il 2 giugno 2003 ed il 30 luglio 2004, oltre ai contributi previdenziali, rivalutazione ed interessi legali che, allo stato, non sono stati determinati. Il Tribunale di Cagliari ha fissato la prima udienza per il mese di luglio 2007. Il *management* ha ragione di ritenere che, in relazione al mancato inquadramento dell'ex collaboratrice quale lavoratrice subordinata, gli ispettori della competente Direzione Provinciale del Lavoro potrebbero inviare al Gruppo una diffida per l'inosservanza di adempimenti in materia giuslavoristica e previdenziale.

Tenuto conto dell'esiguità del valore dei contenziosi menzionati, gli amministratori non hanno ritenuto necessario accantonare fondi o riserve per nessuna controversia. In merito né il collegio sindacale né la società di revisione hanno formulato rilievi o qualificazioni.

Si segnala, inoltre, che in data 29 marzo 2007, il servizio ispettivo della Direzione Provinciale del Lavoro di Cagliari ha proceduto presso gli uffici di MutuiOnline S.p.A. all'identificazione dei collaboratori che svolgono attività di mediazione creditizia ed ha acquisito dagli stessi informazioni circa le modalità di svolgimento delle rispettive prestazioni al fine di verificare, ai sensi della Circolare del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali n. 17 del 14 giugno 2006, se sussistano i requisiti caratterizzanti il relativo rapporto di collaborazione. I progetti di collaborazione, così come esplicitati nei relativi contratti, non si riferiscono ad attività di "*call center*" o "*contact center*" ma in alcuni casi contemplano il "coordinamento telefonico" o la "gestione delle richieste di contatto dei clienti anche via telefono". Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente non è a conoscenza dell'interpretazione relativa all'eventuale svolgimento di attività di *call center* e *contact center* che, in merito, potrà esprimere la Direzione Provinciale del Lavoro né degli esiti della verifica. (Si veda il Capitolo 17, Paragrafo 17.2).

20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo

Dal 31 marzo 2007, data di chiusura dell'ultimo bilancio intermedio consolidato, non vi sono stati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente.

21 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale azionario

21.1.1 Capitale emesso

Alla data del Prospetto Informativo, il capitale sociale sottoscritto e interamente versato di Gruppo MutuiOnline S.p.A. è pari ad Euro 1.000.000, rappresentato da n. 39.511.870 azioni ordinarie senza valore nominale.

Le azioni sono ordinarie, nominative ed indivisibili e ciascuna di esse attribuisce il diritto ad un voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché gli altri diritti patrimoniali ed amministrativi secondo le norme di legge e di statuto applicabili.

Alla data del Prospetto Informativo non esistono altre categorie di azioni.

21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

Non esistono azioni non rappresentative del capitale sociale.

21.1.3 Azioni proprie

In connessione (i) al piano di *stock option* (per maggiori dettagli si veda il paragrafo 17.2.2.) che, quali modalità alternative di attribuzione delle azioni rivenienti dall'esercizio delle opzioni assegnate ai beneficiari, prevede la sottoscrizione di azioni dell'Emittente di nuova emissione e/o l'acquisto dall'Emittente di azioni proprie dalla stesso detenute e (ii) al contratto fra l'Emittente e EUROMOBILIARE SIM, in qualità di specialista in cui è previsto che con delibera dell'assemblea ordinaria dell'Emittente siano autorizzate operazioni sulle azioni proprie ai sensi dell'articolo 2357 *ter* del codice civile e che l'Emittente si impegni, per tutta la durata del contratto, a svolgere tramite lo specialista ogni operazione di mercato sui Titoli (come definiti nel contratto), per conto proprio, direttamente o per interposta persona, ai sensi e nei limiti stabiliti dalla normativa vigente e in forza dell'autorizzazione concessa dall'assemblea ordinaria ai sensi dell'articolo 2357 del codice civile, l'assemblea dell'Emittente in data 9 febbraio 2007 ha deliberato:

(i) di autorizzare, nel rispetto della normativa applicabile, l'acquisto e la vendita di azioni proprie, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato e per la durata di 18 mesi e fino al limite massimo del 10% (diecipercento) del capitale sociale, tenendosi conto delle azioni della società eventualmente possedute da società controllate;

(ii) di attribuire al consiglio di amministrazione ogni più ampio potere per l'effettuazione dell'operazione di acquisto/vendita di azioni proprie nei limiti e con le modalità indicate nella presente deliberazione anche con operazioni successive di acquisto e alienazione di azioni ai sensi dell'articolo 2357-ter.

La deliberazione assembleare ha determinato il prezzo di acquisto come segue:

(i) nell'ipotesi in cui l'operazione di acquisto/vendita avvenga in virtù di quanto previsto nel contratto di specialist, il prezzo di acquisto e/o di vendita dovrà essere compreso fra un minimo pari al valore di chiusura di borsa dell'azione rilevato nel giorno lavorativo precedente la data di acquisto/vendita, meno il 20% ed un massimo pari al valore di chiusura di borsa dell'azione rilevato nel giorno lavorativo precedente la data di acquisto/vendita, maggiorato del 20%;

(ii) nell'ipotesi in cui l'operazione di acquisto/vendita avvenga ai fini dell'eventuale assegnazione delle azioni ai titolari di opzioni beneficiari del piano di stock option per dipendenti, amministratori e collaboratori della società e/o delle società appartenenti al gruppo ad essa facente capo, il prezzo di acquisto dovrà essere compreso fra un minimo pari al valore di chiusura di borsa dell'azione rilevato nel giorno lavorativo precedente la data di acquisto, meno il 20% ed un massimo pari al valore di chiusura di borsa dell'azione rilevato nel giorno lavorativo precedente la data di acquisto, maggiorato del 20% e il prezzo di vendita dovrà essere compreso fra un minimo pari al prezzo di esercizio delle opzioni quale previsto dalla delibera di offerta delle opzioni di cui al piano di stock option ed un massimo pari a tale importo maggiorato del 20%.

21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili in azioni

Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 Opzioni od obblighi di acquisto su azioni di futura emissione

In connessione al piano di *stock option* (per maggiori dettagli si veda il paragrafo 17.2.2.) che, quali modalità alternative di attribuzione delle azioni rivenienti dall'esercizio delle opzioni assegnate ai beneficiari, prevede la sottoscrizione di azioni dell'Emittente di nuova emissione e/o l'acquisto dall'Emittente di azioni proprie dalla stessa detenute, l'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 9 febbraio 2007 ha delegato il consiglio di amministrazione ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile e per un periodo di cinque anni decorrenti dalla data di iscrizione della deliberazione presso il competente Registro delle Imprese, ad aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto nonché comma ottavo, del codice civile, fino ad un massimo di Euro 74.000 (pari al 7,4% del capitale sociale), a servizio del sopra menzionato piano di *stock option*. La deliberazione assembleare stabilisce che il prezzo di sottoscrizione delle azioni emesse potrà essere di volta in volta stabilito dal consiglio di amministrazione in sede di offerta delle opzioni, nel rispetto delle disposizioni di cui all'articolo 2441, comma sesto, del codice civile, avuto riguardo al valore normale delle azioni (da intendersi quale valore delle azioni determinato secondo i criteri stabiliti dall'articolo 9 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) al momento di offerta delle opzioni.

La deliberazione assembleare prevede, inoltre, che le delibere di aumento del capitale sociale assunte dal consiglio di amministrazione nell'esercizio della delega, come sopra attribuita, fisseranno il prezzo di emissione, nonché apposito termine per la sottoscrizione delle azioni e potranno anche prevedere che, qualora l'aumento deliberato non venga integralmente sottoscritto entro il termine di volta in volta all'uopo fissato, il capitale risulti aumentato di importo pari alle sottoscrizioni raccolte alla data di scadenza di tale termine.

21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione

Alla data del Prospetto Informativo, non esistono quote di capitale di società del Gruppo offerte in opzione o che si sia deciso di offrire in opzione condizionatamente o incondizionatamente.

21.1.7 Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario

L'Emittente è stata costituita in forma di società a responsabilità limitata in data 5 dicembre 2005 con capitale sociale pari ad Euro 75.000.

In data 25 maggio 2006 l'Emittente, con deliberazione dell'assemblea dei soci, ha deliberato la trasformazione in società per azioni previo aumento del capitale sociale da Euro 75.000 ad Euro

275.000 mediante imputazione a capitale sociale della riserva denominata "Riserva per utili indivisi" costituita dall'assemblea del 28 aprile 2006 che ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2005.

In data 9 febbraio 2007, l'Emittente ha deciso di deliberare un aumento di capitale gratuito da Euro 275.000 ad Euro 1.000.000 mediante imputazione a capitale della "Riserva per utili portati a nuovo".

21.2 Atto costitutivo e statuto

L'assemblea straordinaria dell'Emittente, tenutasi in data 9 febbario 2007, ha approvato l'adozione di un nuovo statuto sociale per adeguarne, tra l'altro, le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico della Finanza (lo **Statuto**). Lo Statuto entrerà in vigore dalle ore 6.00 del giorno di inizio delle negoziazioni, quale indicato nell'Avviso di inizio delle negoziazioni pubblicato da Borsa Italiana S.p.A. e sempre che tale avviso venga pubblicato entro e non oltre il 31 dicembre 2007.

21.2.1 Oggetto sociale

L'oggetto sociale è indicato dall'articolo 4 dello Statuto, che così dispone:

"La società ha per oggetto lo svolgimento di attività di assunzione di partecipazioni, non nei confronti del pubblico. Nell'ambito di quest'attività, ha altresì per oggetto, sempre non nei confronti del pubblico, l'esercizio delle prestazioni di:

(i) concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma;

(ii) servizi di incasso, pagamento e trasferimento di fondi, con conseguenti addebito e accredito dei relativi oneri e interessi;

(iii) coordinamento commerciale, tecnico, organizzativo, amministrativo e finanziario delle società partecipate e/o comunque appartenenti allo stesso gruppo.

E' espressamente esclusa dall'attività sociale la raccolta del risparmio tra il pubblico e l'acquisto e la vendita mediante offerta al pubblico di strumenti finanziari disciplinati dal D.Lgs. 58/1998 e successive modifiche e integrazioni), nonché l'esercizio nei confronti del pubblico delle attività di assunzione di partecipazioni, di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, di prestazione di servizi di pagamento e di intermediazione in cambi e ogni altra attività di cui all'art. 106 del D. Lgs. 385/1993).

La società inoltre ha per oggetto l'acquisto, la vendita, la permuta, la costruzione, la ristrutturazione, la locazione di immobili civili ed industriali, nonchè la gestione di immobili, con l'esclusione dell'attività di amministrazione condominiale.

È esclusa, in maniera tassativa, qualsiasi attività che sia riservata agli iscritti in albi professionali.

Ai fini del conseguimento dell'oggetto sociale ma con carattere non prevalente e comunque non nei confronti del pubblico, la società può inoltre effettuare tutte le operazioni mobiliari ed immobiliari, contrarre Mutui ed accedere ad ogni altro tipo di credito e/o operazione passiva di locazione finanziaria, concedere garanzie reali, personali, pegni, privilegi speciali, anche a titolo gratuito e patti di riservato dominio, sia nel proprio interesse che a favore di terzi, anche non soci, nonchè compiere qualsiasi attività abbia attinenza, anche indiretta con lo scopo sociale e sia comunque ritenuta utile alla realizzazione del medesimo."

21.2.2 Sintesi delle disposizioni statutarie riguardanti il governo societario

L'Emittente ha adottato il sistema di amministrazione e controllo cd. tradizionale di cui agli articoli 2380 *bis* e seguenti del codice civile. Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del consiglio di amministrazione ed i componenti del collegio sindacale

dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo Statuto dell'Emittente ed alla normativa applicabile.

Consiglio di amministrazione

Ai sensi dell'articolo 15.1 dello Statuto l'amministrazione dell'Emittente è affidata ad un consiglio composto da un minimo di nove a un massimo di dieci amministratori eletti sulla base di liste di candidati secondo le modalità e le maggioranze indicate all'articolo 16, in conformità a quanto previsto dall'articolo 147 *ter* del Testo Unico della Finanza.

Ogni lista, deve essere depositata presso la sede sociale entro il decimo giorno precedente la data dell'assemblea. Possono presentare una lista tanti soci che, singolarmente o congiuntamente, rappresentino almeno il 2,5% del capitale sociale. Ogni lista dovrà contenere l'indicazione, a seconda dei casi, di nove o dieci candidati elencati in ordine progressivo di preferenza. In ciascuna lista deve essere contenuta ed espressamente indicata la candidatura di almeno tre soggetti in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i consiglieri indipendenti dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A. in vigore alla data di presentazione della lista ed almeno due dei canditati indipendenti di ciascuna lista dovranno presentare altresì i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma terzo, del D.Lgs. 58/1998.

Risultano eletti amministratori:

1) dalla lista che ha ottenuto la maggioranza dei voti espressi dagli azionisti, nel caso in cui gli amministratori da eleggere siano nove, sei amministratori dei quali due indipendenti oppure, nel caso in cui gli amministratori da eleggere siano dieci, sette amministratori dei quali due indipendenti; risultano eletti, in tale limite numerico, i candidati nell'ordine progressivo indicato nella lista;

2) dalla lista che ha ottenuto il secondo maggior numero di voti espressi dagli azionisti e che non sia collegata alla prima, tre amministratori dei quali uno indipendente; risultano eletti, in tale limite numerico, i candidati nell'ordine progressivo indicato nella lista; è tuttavia inteso che, ove dalla lista risultata prima per numero di voti non siano stati eletti due candidati indipendenti in possesso dei requisiti di cui all'articolo 148, comma terzo, D.Lgs. 58/1998, il candidato indipendente risultato eletto dalla seconda lista dovrà essere in possesso di tali requisiti.

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 canditati di tale lista. Qualora non venga presentata alcuna lista, l'assemblea eleggerà il consiglio di amministrazione ai sensi di legge.

Fatto salva l'autorizzazione da parte del consiglio di amministrazione non possono essere nominati alla carica di amministratore e, se nominati, decadono dall'incarico, coloro che: (i) abbiano, alla data della nomina, un'età superiore ai settanta anni; o (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 o (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.

Gli azionisti dell'Emittente hanno ritenuto opportuno inserire ulteriori cause di decadenza dalla carica di consigliere di amministrazione rispetto a quelle previste dall'articolo 2382 del codice civile la fine di assicurare alti requisiti di professionalità ed indipendenza (in particolare rispetto a potenziali concorrenti) in capo a tutti i membri del consiglio di amministrazione.

Al candidato elencato al primo posto nella lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti spetta la carica di presidente del consiglio di amministrazione.

Ai sensi dell'articolo 15.2 dello Statuto, gli amministratori durano in carica per il periodo stabilito dall'assemblea alla loro nomina e comunque non oltre tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Gli amministratori sono rieleggibili.

Il consiglio di amministrazione è convocato presso la sede sociale o altrove, tutte le volte che il presidente del consiglio di amministrazione ovvero un amministratore delegato lo ritenga opportuno.

Per la validità delle deliberazioni del consiglio è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica. L'intervento alle riunioni del consiglio di amministrazione può avvenire anche in video-conferenza o tele-conferenza, a condizione che gli aventi diritto possano essere identificati e sia loro consentito di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti. Le deliberazioni sono assunte a maggioranza degli amministratori presenti.

In virtù dell'articolo 17.1 dello Statuto, il consiglio di amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione ordinaria e straordinaria dell'Emittente e a tal fine ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per lo svolgimento delle attività costituenti l'oggetto sociale o strumentali ad esso, ad eccezione soltanto di quelli tassativamente riservati dalla legge all'assemblea dei soci.

Sono inoltre attribuite alla competenza esclusiva del consiglio di amministrazione, che non potrà delegarle, le seguenti materie:

(a) la delibera di fusione e scissione nei casi di cui agli articoli 2505, 2505 *bis* e 2506 *ter*, ultimo comma, del codice civile;

(b) l'istituzione e soppressione di sedi secondarie in Italia o all'estero;

(c) la riduzione del capitale in caso di recesso dell'azionista;

(d) l'adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative;

(e) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;

(f) l'indicazione di quali amministratori hanno la rappresentanza; la nomina di uno o più direttori generali e determinazione dei poteri;

(g) le altre competenze ad esso riservate dalla legge o dal presente statuto.

Ai sensi dell'articolo 21.1 dello Statuto, il consiglio di amministrazione, fatta eccezione per le materie di esclusiva competenza, può delegare le proprie attribuzioni, nei limiti di cui all'articolo 2381 del codice civile, ad un comitato esecutivo o ad uno o più dei suoi componenti, determinando i limiti della delega e specificando, in caso di delega a più di un amministratore, se essi agiranno disgiuntamente o congiuntamente.

Ai sensi dell'articolo 24.1 dello Statuto, la rappresentanza legale dell'Emittente e la firma sociale spettano, disgiuntamente, al presidente, al vicepresidente (se nominato) ed agli amministratori delegati, nei limiti dei poteri agli stessi delegati.

Il consiglio di amministrazione può altresì istituire altri comitati con funzioni e compiti specifici, stabilendone composizione, modalità di funzionamento e termini per la comunicazione delle notizie sull'attività svolta.

Ai sensi dell'articolo 25 dello Statuto, gli amministratori hanno diritto al rimborso delle spese da essi incontrate per l'esercizio delle loro funzioni. Agli amministratori spetta un compenso annuale che viene deliberato dall'assemblea che provvede alla loro nomina e che resta invariato fino a diversa deliberazione dell'assemblea stessa. In via alternativa, l'assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche, il cui riparto è stabilito dal consiglio di amministrazione. L'assemblea può inoltre deliberare di accantonare delle quote annue ad un apposito fondo di trattamento fine mandato per gli amministratori.

Collegio sindacale

Ai sensi dell'articolo 26.2 dello Statuto, il collegio sindacale è composto di tre sindaci effettivi e due supplenti, che, salvo diversa determinazione all'atto della nomina, durano in carica per tre esercizi, nominati e funzionanti ai sensi di legge.

In particolare, i sindaci devono essere in possesso dei requisiti prescritti dalla normativa vigente di volta in volta in materia. Non possono essere eletti alla carica di sindaco e se eletti, decadono dall'ufficio, coloro che versino nelle cause di ineleggibilità o decadenza previste dalla legge, nonché coloro che superino i limiti al cumulo degli incarichi previsti dalla legge.

Conformemente a quanto previsto dall'articolo 148 del Testo Unico della Finanza i componenti del collegio sindacale vengono nominati dall'assemblea, sulla base di liste presentate da tanti soci che singolarmente o congiuntamente detengano almeno il 2,5% del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in assemblea ordinaria e, salvo diversa determinazione all'atto della nomina, durano in carica per 3 esercizi e sono rieleggibili.

Il collegio sindacale svolge i compiti e le attività previsti per legge.

Il collegio sindacale deve riunirsi almeno ogni novanta giorni. Le deliberazioni del collegio sindacale sono assunte a maggioranza dei presenti.

Il collegio sindacale può, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, convocare l'assemblea dei soci, il consiglio di amministrazione o il comitato esecutivo e avvalersi di dipendenti dell'Emittente per l'espletamento delle proprie funzioni. I poteri di convocazione e di richiesta di collaborazione possono essere esercitati anche individualmente da ciascun membro del collegio, ad eccezione del potere di convocare l'assemblea dei soci, che può essere esercitato da almeno due membri del collegio.

Inoltre, i sindaci possono, anche individualmente, chiedere agli amministratori notizie e chiarimenti sulle informazioni trasmesse loro e più in generale sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, nonché procedere in qualsiasi momento ad atti di ispezione e di controllo. Il collegio sindacale e la società di revisione si scambiano i dati e le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti.

21.2.3 Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti

Le azioni sono nominative, liberamente trasferibili ed indivisibili e ciascuna di esse dà diritto ad un voto, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Ai sensi dell'articolo 29 dello Statuto, gli utili netti dell'esercizio e le riserve distribuibili possono essere distribuiti, osservati i limiti e gli accantonamenti di legge, con deliberazione dell'assemblea ordinaria.

In caso di liquidazione dell'Emittente l'assemblea straordinaria determina:

1) il numero dei liquidatori;

2) in caso di pluralità di liquidatori, le regole di funzionamento del collegio;

3) a chi spetta la rappresentanza della società;

4) i criteri in base ai quali deve svolgersi la liquidazione;

5) gli eventuali limiti ai poteri dei liquidatori.

Gli azionisti hanno diritto di recedere esclusivamente nei casi previsti da norme inderogabili di legge.

Non esistono altre categorie di azioni diverse da quelle ordinarie.

21.2.4 Modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Ai sensi dell'articolo 2437 del codice civile hanno diritto di recedere, per tutte o per parte delle loro azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti:

(i) la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società;

(ii) la trasformazione della società;

(iii) il trasferimento della sede sociale all'estero;

(iv) la revoca dello stato di liquidazione;

(v) l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'articolo 2437, comma secondo, del codice civile, ovvero dallo Statuto;

(vi) la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso;

(vii) le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione.

È nullo ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle ipotesi che precedono.

Ai sensi dell'articolo 2437, comma secondo, del codice civile, le società possono escludere, mediante apposita previsione statutaria in tal senso, il diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'approvazione delle deliberazioni che riguardano:

- la proroga del termine di durata della società;
- l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

L'articolo 8.2 dello Statuto dell'Emittente prevede l'esclusione del diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'approvazione delle delibere che prorogano il termine di durata dell'Emittente, fissato al 31 Dicembre 2030, nonché delle delibere che determinano l'introduzione, la modifica o la rimozione dei vincoli alla circolazione delle azioni.

Ai sensi dell'articolo 2437 *quinquies* del codice civile, il diritto di recesso spetta altresì ai soci che non hanno concorso alla deliberazione che comporta l'esclusione dalla quotazione.

Ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto dell'Emittente, il diritto di recesso può essere esercitato mediante lettera raccomandata entro 15 giorni decorrenti:

- dall'iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione che ne è causa; ovvero,
- se la specifica causa non consiste in una deliberazione, dal momento in cui l'azionista ha avuto conoscenza della causa di recesso.

Nell'avviso di recesso devono essere elencati:

- le generalità dell'azionista recedente;
- il domicilio eletto dal recedente per le comunicazioni inerenti al procedimento;
- il numero e di Azioni per le quali il diritto di recesso viene esercitato.

Ai sensi dell'articolo 8.5 dello Statuto dell'Emittente, il recesso si intende esercitato nel giorno in cui la comunicazione di recesso giunge all'indirizzo della sede legale dell'Emittente.

L'Emittente intende, nella prima assemblea utile, allineare le previsioni di dell'articolo 8 dello Statuto al contenuto dell'articolo 2437 *bis* del codice civile ai sensi del quale (i) qualora il recesso sia legittimato da un fatto diverso da una deliberazione assembleare il termine per l'esercizio del diritto è di trenta giorni e (ii) l'esercizio del recesso ha effetto dall'invio della comunicazione alla società.

21.2.5 Convocazione dell'assemblea degli azionisti e condizioni di ammissione

Ai sensi dell'articolo 10.2 dello Statuto, l'assemblea può essere convocata anche fuori della sede sociale in Italia, in qualsiasi paese dell'Unione Europea o in Svizzera. L'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio deve essere convocata entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero, nei casi previsti dall'articolo 2364, comma secondo, del codice civile, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

L'assemblea sia ordinaria sia straordinaria è convocata, mediante avviso da pubblicarsi nei termini previsti dalla normativa vigente, sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, ovvero, su uno dei seguenti quotidiani: Il Sole 24 Ore, Corriere della Sera, La Repubblica contenente l'indicazione del giorno, ora e luogo della prima ed eventualmente delle ulteriori convocazioni, nonché l'elenco delle materie da trattare, fermo l'adempimento di ogni altra prescrizione prevista dalla normativa vigente.

Ai sensi dell'articolo 2367 del codice civile, gli amministratori devono convocare senza ritardo l'assemblea quando ne è fatta domanda da tanti soci che rappresentino almeno il decimo del capitale sociale, e nella domanda sono indicati gli argomenti da trattare.

Ai sensi dell'articolo 2406, comma secondo, del codice civile, l'assemblea può essere convocata dal collegio sindacale, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, qualora il collegio sindacale nell'espletamento del suo incarico ravvisi fatti censurabili di rilevante gravità e vi sia urgente necessità di provvedere. Inoltre, ai sensi dell'articolo 151 del Testo Unico, l'assemblea può essere convocata dal collegio sindacale o da almeno due dei sindaci.

L'intervento in assemblea è regolato dalle disposizioni di legge vigenti in materia.

Hanno diritto di intervenire all'assemblea gli azionisti cui spetta il diritto di voto per i quali sia pervenuta alla società, al più tardi due giorni lavorativi prima della data dell'assemblea, la comunicazione dell'intermediario autorizzato attestante la loro legittimazione ai sensi dell'articolo 2370, comma secondo, del codice civile.

Ai sensi dell'articolo 11.2 dello Statuto, l'intervento in assemblea può avvenire anche in video conferenza o teleconferenza, purché sia consentito al presidente dell'assemblea accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti e sia consentita una corretta percezione da parte di tutti gli intervenuti dello svolgimento dei lavori assembleari partecipando in tempo reale alla trattazione e alla votazione sugli argomenti all'ordine del giorno.

Ogni socio che abbia diritto di intervenire all'assemblea può farsi rappresentare per delega scritta ai sensi di legge.

21.2.6 Breve descrizione di eventuali disposizioni dello statuto dell'Emittente che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo Statuto non contiene disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

21.2.7 Indicazione di eventuali disposizioni dello statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta

Non esistono disposizioni dello Statuto che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione della quota di azioni posseduta.

Si riportano di seguito le principali previsioni concernenti la disciplina delle variazioni delle partecipazioni rilevanti. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile.

In base al Testo Unico della Finanza ed al Regolamento Emittenti, chiunque partecipi al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di una società con azioni quotate deve comunicare alla società partecipata e alla CONSOB il superamento delle soglie del 2%, 5%, 7,5% e 10% e successivi multipli di 5. La medesima comunicazione è dovuta nel caso di riduzione delle partecipazioni entro le soglie indicate. Il diritto di voto inerente alle azioni quotate od agli strumenti finanziari per i quali sono state omesse le comunicazioni non può essere esercitato.

Ai fini degli obblighi di comunicazione disciplinati dal Testo Unico della Finanza e dal Regolamento Emittenti sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi, sia quelle in relazione alle quali spetta o è attribuito il diritto

di voto. Ai medesimi fini sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti. Ai fini degli obblighi di comunicazione relativi alle soglie del 5%, 10%, 25%, 50% e 75% sono computate (i) azioni emesse e sottoscritte che un soggetto può acquistare o vendere di propria iniziativa, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari, società controllate; (ii) azioni che possono essere acquistate tramite l'esercizio di diritti di conversione o di *warrant* se l'acquisizione può avvenire entro 60 giorni. La comunicazione deve essere ripetuta in occasione dell'esercizio dei diritti di cui ai punti (i) e (ii) che precedono.

Le comunicazioni devono essere effettuate, salvo in determinate circostanze, entro 5 giorni di mercato aperto dall'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo.

21.2.8 Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo statuto per la modifica del capitale, nel caso che tali condizioni siano più restrittive delle condizioni previste per legge

L'atto costitutivo e lo statuto dell'Emittente non prevedono condizioni più restrittive delle disposizioni di legge in merito alla modifica del capitale sociale.

22 CONTRATTI IMPORTANTI

Di seguito sono illustrati i contratti rilevanti conclusi dalle società del Gruppo nei due anni precedenti la data del Prospetto Informativo, al di fuori di quelli stipulati nel corso del normale svolgimento dell'attività, nonché gli elementi principali dei contratti relativi a ciascuna attività prestata dal Gruppo.

Con riferimento ai contratti rilevanti stipulati fra parti collegate, si rimanda a quanto descritto alla Sezione Prima, Capitolo 19.

22.1 Contratto di mutuo stipulato con Sanpaolo IMI S.p.A.

In data 3 ottobre 2006 l'Emittente ha sottoscritto con Sanpaolo IMI S.p.A. (alla data del Prospetto Informativo Intesa Sanpaolo S.p.A.) un contratto di mutuo per l'importo complessivo di Euro 6 milioni. La durata del contratto è di 84 mesi e prevede l'erogazione del mutuo in un'unica *tranche,* che è stata incassata alla data della sottoscrizione del contratto. Il mutuo è rimborsabile in quattordici rate semestrali posticipate, comprensive di interessi e capitale, salvo per le prime quattro rate, che ai sensi del contratto avranno ad oggetto soltanto gli interessi. Il tasso di interesse variabile è determinato in una quota fissa pari allo 0,85% ed in una quota variabile pari al tasso EURIBOR a sei mesi su base 360. In data 3 aprile 2007, l'Emittente ha versato la prima rata del mutuo pari ad Euro 134.046,49.

Le condizioni per l'erogazioni del mutuo sono: (i) come unica garanzia, la costituzione in pegno del 100% delle azioni rappresentanti il capitale sociale di MutuiOnline S.p.A., (ii) il rispetto da parte dell'Emittente, fino alla completa estinzione delle ragioni di credito vantate dalla banca, di specifici indici finanziari.

Ai sensi del contratto, l'Emittente ha la facoltà di richiedere la cancellazione del pegno (a) successivamente all'approvazione e alla consegna del bilancio relativo all'esercizio 2006 e (b) qualora dai dati di bilancio risulti un fatturato consolidato pari ad Euro 18 milioni. Tali requisiti sono stati soddisfatti alla chiusura dell'esercizio 2006 e, pertanto, l'Emittente ha ottenuto dalla banca la cancellazione del pegno sulle azioni in data 28 marzo 2007 successivamente annotata a libro soci in data 11 aprile 2007, senza che venissero richieste ulteriori garanzie in sostituzione del pegno.

L'Emittente ha la facoltà di rimborsare anticipatamente il mutuo, in tutto o in parte, in coincidenza con la scadenza di ciascuna rata e senza applicazioni di penali, commissioni o altri costi. Nell'ipotesi in cui l'estinzione anticipata sia effettuata non in concomitanza con la scadenza di una rata di interessi, saranno invece applicati i c.d. *breakage funds costs*.

Ai sensi del contratto l'Emittente si obbliga, a pena di risoluzione del contratto, a destinare all'estinzione anticipata del mutuo le somme (i) rivenienti da cessioni e/o rinunce a diritti e/o proventi derivanti dalla vendita, disposizione o alienazione a qualsiasi titolo ed a qualsiasi soggetto non appartenente al Gruppo, di partecipazioni o di immobilizzazioni materiali/immateriali eccedenti una franchigia pari ad Euro 1 milione per singola operazione o una franchigia complessiva annua di Euro 2 milioni (ad eccezione delle cessioni di beni prodotti o trasformati nel corso dell'attività commerciale ovvero qualora l'importo sia destinato all'acquisto di un bene strumentale all'attività produttiva dell'Emittente), (ii) corrisposte da un soggetto non facente parte del Gruppo a titolo di provento derivante da operazioni straordinarie o di finanza straordinaria (fatta eccezione per le somme derivanti da operazioni di quotazione in borsa, di aumento di capitale sociale per la realizzazione di investimenti entro 12 mesi, o operazioni di importo superiore a Euro 1 milione per singola operazione, o complessivamente a Euro 2 milioni non destinate ad investimenti da realizzare entro 12 mesi).

È previsto che l'Emittente, senza il preventivo consenso della banca, che non potrà essere irragionevolmente negato, non possa, a pena di risoluzione del contratto (i) realizzare operazioni societarie di natura straordinaria, (ii) concedere garanzie reali o fideiussioni a favore di terzi, ad esclusione di quelle relative ad operazioni commerciali ordinarie, (iii) effettuare la distribuzione straordinaria di riserve patrimoniali. La risoluzione del contratto è altresì prevista qualora l'Emittente si renda inadempiente a uno dei seguenti ulteriori obblighi: (i) informare la banca di qualsiasi mutamento che dovesse verificarsi nella compagine azionaria di controllo, (ii) mantenere una politica di distribuzione di dividendi (utili e riserve) compatibile con il servizio di debito del mutuo, (iii) postergare e subordinare eventuali finanziamenti soci rispetto al mutuo, (iv) fornire alla banca tutte le informazioni per monitorare l'evoluzione e l'andamento societario dell'Emittente.

Alla data del Prospetto Informativo l'Emittente conferma di non essere incorsa in nessuna ipotesi di risoluzione del contratto di cui sopra e, in particolare, di aver provveduto in data 27 aprile 2007 ad informare la banca del mutamento della compagine azionaria di controllo in relazione all'Offerta Globale di Vendita finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario, Segmento STAR, delle Azioni.

Inoltre, ai sensi del contratto, l'Emittente decadrà dal beneficio del temine o, in alternativa, la banca potrà risolvere il contratto con conseguente obbligo di rimborso anticipato del mutuo, al verificarsi, fra l'altro, di una delle seguenti circostanze: (i) il mancato pagamento, anche solamente parziale, di qualsiasi importo dovuto per un periodo di centottanta giorni successivi alla data di scadenza, (ii) la mancata concessione, nei casi previsti dalla legge, di un supplemento di garanzia, ovvero diminuzione o estinzione delle garanzie prestate, (iii) il verificarsi di eventi tali da modificare sostanzialmente in senso negativo la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente (iv) la mancata integrale e puntuale esecuzione da parte dell'Emittente e/o delle altre società del Gruppo di qualsiasi obbligazione di natura creditizia o finanziaria assunta dall'Emittente o da società del Gruppo con la stessa banca, a titolo diverso da quelle nascenti dal contratto di mutuo, ovvero con altre banche o società finanziarie, per un importo singolo superiore a Euro 600 migliaia o complessivamente non inferiore a Euro 1,5 milioni.

Si precisa che ai sensi del patto parasociale stipulato in data 9 febbraio 2007, che entrerà in vigore dalla Data Condizionata di Efficacia, Alma Ventures S.A. e Stefano Rossini (i **Pattisti**), nei limiti dei propri poteri, si sono impegnati (salvo unanime decisione contraria dei Pattisti stessi e comunque nel rispetto di effettive e comprovate esigenze finanziarie e di sviluppo dell'Emittente) a far sì che il consiglio di amministrazione proponga la distribuzione di una quota di dividendi pari ad almeno il 40% delle riserve disponibili. Tale previsione non è incompatibile con l'impegno dell'Emittente, ai sensi del contratto di finanziamento, a mantenere una politica di distribuzione di dividendi (utili e riserve) compatibile con il servizio di debito del mutuo in quanto l'obbligazione dei Pattisti fa espressamente salve le esigenze finanziarie e di sviluppo dell'Emittente.

22.2 Contratto di locazione finanziaria fra PP&E S.r.l. e Sanpaolo Leasint S.p.A.

In data 19 novembre 2005 PP&E S.r.l. ha stipulato un contratto di locazione finanziaria con Sanpaolo Leasint S.p.A. finalizzato all'acquisto dell'immobile sito in Cagliari – prolungamento via Igola – Z.I. Est – Casic.

Ai sensi del contratto l'immobile è concesso in locazione a PP&E S.r.l. per 96 mesi dalla data di consegna dell'immobile. Alla scadenza di tale termine, PP&E S.r.l. potrà, alternativamente, acquistare l'immobile, versando a Sanpaolo Leasint S.p.A. un corrispettivo pari ad Euro 330,00 , oppure prorogare per un anno la durata del contratto di locazione per un corrispettivo da concordare fra le parti.

Il corrispettivo totale della locazione è di Euro 1.837.050,35, suddiviso in 95 rate mensili di Euro 17.600,53 ciascuna. Si precisa che non è prevista una riduzione del canone nel caso di mancato esercizio dell'opzione di acquisto da parte dell'Emittente. Il tasso di *leasing* nominale annuo praticato ai sensi del contratto è pari a 3,0339%. Alla data del Prospetto Informativo l'immobile è concesso in locazione ad altre società del Gruppo, su autorizzazione di Sanpaolo Leasint S.p.A..

22.3 Contratti Divisione Broking – Linea di Business MutuiOnline

L'Emittente opera nel mercato della distribuzione dei prodotti di Mutuo tramite Canali Remoti e, secondariamente, Canali Fisici, attraverso l'attività di mediazione creditizia svolta da MutuiOnline S.p.A.

Al 31 dicembre 2006, MutuiOnline S.p.A. aveva in essere 38 collaborazioni con primari Istituti Finanziari, alcuni dei quali specializzati nel settore Mutui (ad es. Banca per la Casa - Gruppo Unicredit).

I rapporti con gli Istituti Finanziari sono disciplinati da accordi di collaborazione formulati secondo clausole di prassi in questo tipo di accordi, che delineano le obbligazioni delle parti, le modalità operative, l'utilizzo dei marchi e la determinazione dei compensi. Gli accordi di collaborazione hanno generalmente la durata di un anno e sono rinnovabili alla scadenza per ulteriori periodi annuali, salvo disdetta da comunicare per iscritto con un preavviso non inferiore a tre mesi. I contratti non prevedono quantitativi minimi garantiti per una od entrambe le parti.

Le modalità operative prevedono che l'Istituto Finanziario consegni a MutuiOnline S.p.A. le c.d. schede prodotto contenenti le principali informazioni relative ai Mutui offerti (durata, tassi di interesse, piani di ammortamento, spese). MutuiOnline S.p.A. renderà possibile l'accesso alle schede prodotto aggiornate, la compilazione di eventuali richieste di Mutuo tramite *Internet*, e la successiva trasmissione di tali dati agli Istituti Finanziari.

I contratti prevedono che la fase istruttoria resti di esclusiva competenza degli Istituti Finanziari, che operano in completa autonomia (contattando direttamente l'Utente Finale) e che sono comunque tenuti ad esprimere un parere di fattibilità dell'operazione in un tempo ragionevole. MutuiOnline S.p.A. percepisce un compenso percentuale sui Mutui erogati dagli Istituti Finanziari a Utenti Finali segnalati dalla società, entro un termine temporale di norma compreso tra 180 e 270 giorni. Ai fini della determinazione del compenso, gli Istituti Finanziari sono tenuti a comunicare i contratti di mutuo conclusi in virtù di segnalazioni provenienti dal sito, mentre MutuiOnline S.p.A. invia agli Istituti Finanziari, con cadenza mensile, un prospetto contabile contenente le caratteristiche dei Mutui erogati dagli Istituti Finanziari e la quantificazione delle commissioni maturate. Un solo contratto stipulato con un Istituto Finanziario cliente prevede ipotesi di sconti commissionali, in tutto o in parte, a favore dell'Istituto Finanziario nel caso di insolvenza dell'Utente Finale ovvero di estinzione anticipata entro 30 mesi dalla data di stipulazione del Mutuo; nel corso dell'esercizio 2006, tali sconti commissionali sono stati corrisposti, per importi non significativi, unicamente per estinzioni anticipate.

Generalmente le convenzioni prevedono la corresponsione di premi di produttività (c.d. *rappel*) basati sui volumi intermediati dal Gruppo e successivamente erogati dagli Istituti Finanziari.

Gli Istituti Finanziari autorizzano espressamente l'utilizzo del marchio e la menzione del rapporto di collaborazione con MutuiOnline S.p.A. per fini pubblicitari; inoltre, riconoscono la non esclusività del rapporto.

Le condizioni contrattuali vengono discusse periodicamente ad un tavolo di lavoro da rappresentati delle parti contraenti.

22.4 Contratti Divisione Broking – Linea di Business PrestitiOnline

La Divisione Broking opera nel segmento di mercato relativo alla distribuzione di Prodotti di Credito al Consumo, tramite Canali Remoti, attraverso l'operatività del sito *Internet* www.prestitionline.it. La distribuzione avviene attraverso l'attività di mediazione di CreditOnline S.p.A., la quale stipula contratti di collaborazione con Istituti Finanziari interessati allo sviluppo ed alla diversificazione dei canali di acquisizione della clientela nel settore dei prestiti personali, dei prestiti erogati nei confronti dei lavoratori dipendenti e delle carte di credito c.d. *revolving*.

Al 31 dicembre 2006, CreditOnline S.p.A. aveva in essere 15 accordi di collaborazione con primari Istituti Finanziari (ad es. Santader Consumer Bank e Findomestic).

I contratti di collaborazione che disciplinano l'erogazione del servizio offerto da CreditOnline S.p.A. hanno generalmente una durata limitata ad uno o due anni e sono automaticamente rinnovabili alla scadenza per un eguale periodo, salvo disdetta da comunicare per iscritto con un preavviso di norma non inferiore a tre mesi. I contratti contengono delle clausole di prassi in questo tipo di accordi a seconda del tipo di prodotto distribuito: nel caso di attività di intermediazione relativa ai prestiti (ad es. contratto concluso con Consum.it S.p.A., Finconsumo Banca S.p.A., Agos Italfinco S.p.A.) gli Istituti Finanziari effettuano una valutazione preliminare della richiesta di prodotto inoltrata da CreditOnline S.p.A. e provvedono autonomamente alla fase istruttoria, obbligandosi a perfezionare l'operazione di finanziamento entro un termine ragionevole. CreditOnline S.p.A. percepisce delle commissioni percentuali sugli importi erogati per le segnalazioni andate a buon fine, vale a dire quelle che conducono alla stipula di un finanziamento nel termine massimo di 120 giorni dalla data di compilazione della domanda. I contratti non prevedono dei minimi garantiti per una o per entrambe le parti.

Gli Istituti Finanziari autorizzano espressamente l'utilizzo del proprio marchio, così come di marchi di altri Istituti Finanziari sul sito *Internet* www.prestitionline.it.

Le condizioni contrattuali vengono discusse periodicamente ad un tavolo di lavoro da rappresentanti delle parti contraenti.

22.5 Contratti Divisione BPO – Linea di Business FEC

La Divisione BPO, nella linea di Business FEC, tramite la Centro Finanziamenti S.p.A. opera nella gestione in *outsourcing* di processi commerciali a distanza per Mutui, fornendo ad Utenti Finali segnalati dagli Istituti clienti consulenza ed assistenza per la raccolta delle domande di finanziamento e della documentazione necessaria per l'istruttoria della pratica.

Alla data del Prospetto Informativo, tre Istituti Finanziari usufruiscono dell'attività prestata dalla Linea di Business FEC, sulla base di accordi di collaborazione. Le Risorse FEC non sono autorizzate a concludere contratti in nome e per conto degli Istituti Finanziari.

I contratti hanno una durata determinata (da uno a due anni) e, salvo disdetta con preavviso compreso tra i 3 ed i 24 mesi anche in relazione alla durata iniziale del contratto, sono automaticamente rinnovabili alla scadenza per un eguale periodo. I contratti prevedono commissioni percentuali sugli importi erogati dagli Istituti agli Utenti Finali la cui domanda di Mutuo sia stata gestita commercialmente da Centro Finanziamenti S.p.A. e non prevedono dei minimi garantiti per una o per entrambe le parti. Un solo contratto prevede ipotesi di sconti commissionali, in tutto o in parte, a favore dell'Istituto Finanziario nel caso di insolvenza dell'Utente Finale ovvero di estinzione anticipata entro 30 mesi dalla data di stipulazione del Mutuo; nel corso dell'esercizio 2006, tali sconti commissionali sono stati corrisposti, per importi non significativi, unicamente per estinzioni

anticipate.Le condizioni contrattuali vengono discusse periodicamente ad un tavolo di lavoro da rappresentanti delle parti contraenti.

22.6 Contratti Divisione BPO – Linea di Business CEI e Linea di Business CLC

La Divisione BPO, tramite Centro Istruttorie S.p.A., offre agli Istituti Finanziari servizi di *outsourcing* dell'attività di analisi istruttoria delle pratiche di finanziamento per Mutui e Prestiti CQS. Al fine di permettere la gestione dei processi di fornitura dei servizi, i contratti della Divisione BPO prevedono anche che Centro Istruttorie S.p.A. fornisca agli Istituti Finanziari l'accesso al sistema *Extranet* della Divisione. Centro Istruttorie S.p.A., alla data del Prospetto Informativo, ha in essere 4 contratti con Istituti Finanziari per l'erogazione del servizio relativo alla Linea di Business CEI (istruttorie di Mutui) ed uno per la Linea di Business CLC (istruttorie di Prestiti CQS). I compensi relativi alle summenzionate linee di *business* sono unitari sulla base delle attività svolte su ciascuna pratica e la loro corresponsione, in linea generale, non dipende dall'erogazione da parte degli Istituti Finanziari del prodotto di credito offerto agli Utenti Finali e non prevedono volumi minimi al fine del riconoscimento delle remunerazioni. In una specifica ipotesi, è previsto che il diritto al compenso sorga all'erogazione del finanziamento processato. I contratti hanno durata determinata (da uno a due anni) e sono automaticamente rinnovabili a scadenza per un periodo corrispondente alla durata originaria, salvo disdetta da comunicarsi con preavviso compreso tra i 3 ed i 24 mesi anche in relazione alla durata iniziale del contratto.

23 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 Relazioni e pareri degli esperti

Il presente Prospetto Informativo non include pareri o relazioni di terzi in qualità di esperti. È tuttavia a disposizione del pubblico la perizia giurata del Dott. Marco Zampetti, membro del consiglio di amministrazione che entrerà in carica dalla Data Condizionata di Efficacia, del 22 dicembre 2005 relativa al valore di cessione delle partecipazioni nelle società operative da MOL UK all'Emittente. (Si veda il Capitolo 24).

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove espressamente indicato, le informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo provengono da fonti terze. Inoltre, il Prospetto Informativo contiene delle informazioni, dei dati e delle elaborazioni provenienti da uno studio commissionato dal Gruppo e predisposto da A.T. Kearney S.p.A.., Via Borghetto n. 6, 20122, Milano. Il *management* conferma che le informazioni di provenienza da terze parti sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto lo stesso sappia o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate da terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

24 DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Il presente Prospetto Informativo è a disposizione del pubblico presso la sede legale di Gruppo MutuiOnline S.p.A., in Milano, corso Buenos Aires 18 e presso la sede sociale di Borsa Italiana S.p.A., in Milano, Piazza degli Affari 6, nonché sui siti www.gruppomol.it unitamente a copia della seguente documentazione:

- Atto costitutivo, statuto sociale vigente e statuto sociale che entrerà in vigore alla Data Condizionata di Efficacia;

- Bilancio intermedio consolidato relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2007 predisposto in conformità allo IAS 34, corredato della relazione di revisione limitata della Società di Revisione;

- Bilancio consolidato di Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e bilanci aggregati di Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità con gli IFRS, corredati della relazione della Società di Revisione;

- Bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 di Gruppo MutuiOnline S.p.A., corredati degli allegati previsti dalla legge e, per il solo 2006, della relazione della Società di Revisione.

Il Prospetto Informativo sarà altresì a disposizione del pubblico presso i Collocatori.

È a disposizione del pubblico presso la sede legale di Gruppo MutuiOnline S.p.A., in Milano, corso Buenos Aires 18, la seguente documentazione:

- Bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 di MutuiOnline S.p.A. corredati degli allegati previsti dalla legge e della relazione della Società di Revisione;

- Bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 di CreditOnline S.p.A. corredati degli allegati previsti dalla legge e della relazione della Società di Revisione;

- Bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 di Centro Finanziamenti S.p.A., corredati degli allegati previsti dalla legge e, per il solo 2006, della relazione della Società di Revisione;

- Bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 di Centro Istruttorie S.p.A. corredati degli allegati previsti dalla legge e della relazione della Società di Revisione;

- Bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 di PP&E S.r.l. corredati, per il solo 2006, della relazione della Società di Revisione;

- Patto parasociale stipulato in data 9 febbraio 2007 tra Alma Ventures S.A. e Stefano Rossini;

- Perizia giurata del Dott. Marco Zampetti del 22 dicembre 2005 relativa al valore di cessione delle partecipazioni nelle società operative da MOL UK all'Emittente.

Il patto parasociale stipulato in data 9 febbraio 2007 tra Alma Ventures S.A. e Stefano Rossini è allegato al Prospetto Informativo alla Sezione Seconda, Appendice 1.

25 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Per le informazioni riguardanti le partecipazioni detenute dall'Emittente alla data del Prospetto Informativo si rinvia a quanto già descritto nella Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del presente Prospetto Informativo.

SEZIONE SECONDA

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo

Si veda la Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.1.

1.2 Dichiarazione di Responsabilità

Si veda la Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.2.

2 FATTORI DI RISCHIO

Per una dettagliata descrizione dei Fattori di Rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo, ai mercati in cui opera il Gruppo e all'Offerta Globale ed alle Azioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4 del Prospetto Informativo.

3 INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

La Società ritiene che il capitale circolante netto di cui dispone sia sufficiente alle sue attuali esigenze. Le attuali esigenze si intendono quelle che si manifestano in un arco di 12 mesi.

3.2 Fondi propri e indebitamento

La seguente tabella riporta la composizione dei fondi propri e dell'indebitamento finanziario consolidato dell'Emittente, al 31 marzo 2007 ed al 31 dicembre 2006.

(migliaia di Euro)	Al 31 marzo, 2007	Al 31 dicembre, 2006
Indebitamento finanziario corrente		
- Debiti finanziari garantiti con garanzia diversa da garanzie reali su beni di proprietà	-	-
- Debiti finanziari garantiti con garanzia reale su beni di proprietà	-	66
- Non garantiti	306	170
Totale (a)	**306**	**236**
Indebitamento finanziario non corrente (con esclusione della parte corrente dell'indebitamento non corrente)		
- Debiti finanziari garantiti con garanzia diversa da garanzie reali su beni di proprietà	-	-
- Debiti finanziari garantiti con garanzia reale su beni di proprietà	-	6.000
- Non garantiti	7.069	1.113
Totale (b)	**7.069**	**7.113**
Patrimonio netto		
Capitale sociale	1.000	275
Riserva legale	55	15
Altre riserve	124	124
Totale (c)	**1.179**	**414**
Totale fondi propri ed indebitamento finanziario (a + b + c)	**8.554**	**7.763**

Per ulteriori informazioni si rimanda alla Sezione Prima Capitolo 10, Paragrafo 10.1. L'Emittente dichiara che non ci sono stati cambiamenti di rilievo delle informazioni finanziarie.

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'offerta

L'Offerta Globale, avendo ad oggetto esclusivamente la vendita di Azioni già in circolazione poste in vendita dagli Azionisti Venditori, implica un interesse dei medesimi e degli amministratori dell'Emittente Paolo Gesess e Fausto Boni nella rispettiva veste di amministratore di Jupiter Venture S.A. e di socio della società di *advisory* del fondo Nestor 2000 S.p.r.l., al buon esito dell'Offerta Globale.

3.4 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi

Le ragioni dell'offerta sono da collegarsi all'esigenza per la Società di avere una maggiore visibilità sul mercato, anche in funzione del perseguimento dei propri progetti di sviluppo, e un adeguato accesso al mercato dei capitali. La Società non riceverà alcun provento dall'Offerta Globale e non è intenzione degli Azionisti Venditori investire nell'Emittente i proventi derivanti dall'Offerta Globale.

4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE

4.1 Descrizione delle Azioni

I titoli oggetto dell'Offerta Globale sono n. 13.829.155 Azioni, pari al 35% circa del capitale sociale dell'Emittente. Sono oggetto dell'Offerta Pubblica minimo n. 2.074.374 Azioni, pari al 15% dell'Offerta Globale.

In caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, il numero di Azioni complessivamente oggetto dell'Opzione *Greenshoe* offerte rappresenterà circa il 15% dell'Offerta Globale.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT0004195308.

4.2 Legislazione ai sensi della quale gli strumenti finanziari sono stati creati

Le Azioni sono emesse ai sensi della legge italiana.

4.3 Indicare se gli strumenti finanziari sono nominativi o al portatore e se sono in forma cartolare o dematerializzata. In quest'ultimo caso, fornire denominazione e indirizzo del soggetto incaricato della tenuta dei registri

Le Azioni sono nominative e saranno immesse nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (con sede in Milano, Via Mantegna n. 6) in regime di dematerializzazione**.**

Ai sensi del vigente statuto sociale le Azioni non sono rappresentate da titoli azionari; la qualità di socio dell'Emittente è, pertanto, provata dall'iscrizione a libro soci.

4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari

Le Azioni sono emesse in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi agli strumenti finanziari e procedura per il loro esercizio

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale hanno le stesse caratteristiche e gli stessi diritti delle altre Azioni.

Diritto al dividendo

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale avranno godimento regolare e quindi pari a quello delle altre Azioni in circolazione alla data della loro emissione. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divennero esigibili andranno prescritti in favore della Società.

Diritti di voto

Ciascuna delle Azioni attribuisce il diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le norme di legge, regolamentari e di statuto applicabili.

Diritto di opzione

In caso di aumento di capitale spetta ai soci il diritto di opzione sulle azioni di nuova emissione, salva diversa deliberazione dell'assemblea, conformemente a quanto previsto dall'articolo 2441 codice civile.

Diritto alla partecipazione agli utili dell'Emittente

L'articolo 29 dello statuto sociale stabilisce che:

"Gli utili netti dell'esercizio e le riserve distribuibili possono essere distribuiti, osservati i limiti e gli accantonamenti di legge, con deliberazione dell'assemblea ordinaria".

Diritto alla partecipazione all'eventuale residuo attivo in caso di liquidazione

L'articolo 30 dello statuto sociale stabilisce che:

"30.1 La società si scioglie per le cause previste dalla legge. 30.2 L'assemblea straordinaria, se del caso convocata dal consiglio di amministrazione, nominerà uno o più liquidatori determinando: (a) il numero dei liquidatori; (b) in caso di pluralità di liquidatori, le regole di funzionamento del collegio; (c) a chi spetta la rappresentanza della società; (d) i criteri in base ai quali deve svolgersi la liquidazione; (e) gli eventuali limiti ai poteri dei liquidatori".

4.6 In caso di nuove emissioni, indicazione delle delibere, delle autorizzazioni e delle approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi

Nell'ambito dell'Offerta Globale non vi sono emissioni di nuove Azioni.

4.7 In caso di nuove emissioni, la data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari

Si veda quanto indicato al precedente Paragrafo 27.6.

4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari

Ad eccezione dei vincoli di alienazione indicati nella Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.3, le Azioni saranno liberamente trasferibili per atto tra vivi o per successione a causa di morte e verranno assoggettate al regime di circolazione previsto per le azioni emesse da società quotate di diritto italiano.

4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o vendita residuali in relazione agli strumenti finanziari

Alle azioni dell'Emittente sono applicabili le norme in materia di offerta pubblica di acquisto e di offerta pubblica di acquisto residuale di cui alla Parte IV, Titolo II, Sezione II, del Testo Unico della Finanza e le relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.

4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso.

Nel corso dell'ultimo esercizio in corso non vi sono state offerte pubbliche di acquisto o di scambio fatte da terzi sulle azioni della Società**.**

4.11 Regime fiscale

Le informazioni che seguono rappresentano una descrizione sintetica delle disposizioni legislative e - ove esistente - della relativa prassi amministrativa, vigenti alla data del Prospetto Informativo e che assumono rilievo rispetto alle operazioni di acquisto, detenzione e successiva cessione di azioni di

società costituite e residenti in Italia (quale è la Società), quotate in un mercato regolamentato ed immesse nel sistema accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A..

Proprio in quanto sintetica, l'analisi svolta non è esaustiva. Gli investitori sono pertanto invitati a consultare i propri consulenti di fiducia, per lo meno in relazione agli aspetti di meno immediata comprensibilità.

4.11.1 Partecipazioni qualificate e non qualificate: definizione

Per una più agevole lettura, giova anticipare che per talune categorie di contribuenti il regime fiscale dei redditi formati da utili societari o da plusvalenze su partecipazioni societarie varia in funzione della classificazione della partecipazione come partecipazione qualificata o non qualificata. La classificazione di cui trattasi è disciplinata in via autonoma da norme tributarie.

Con riferimento alle società quotate, configura una "partecipazione qualificata" quella formata da azioni (diverse dalle azioni di risparmio) e da ogni altra partecipazione al capitale o al patrimonio di una società, ovvero da titoli e diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette azioni o partecipazioni, che complessivamente rappresentino una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2%, ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

Di converso, sono "partecipazioni non qualificate" le partecipazioni che non superano le suddette soglie di voto o di partecipazione al capitale.

E' opportuno rilevare che, con riferimento al regime tributario delle plusvalenze da cessione della partecipazione, le soglie stabilite per la classificazione come "qualificata" devono essere superate dalle azioni o partecipazioni cedute nel periodo di dodici mesi.

4.11.2 Regime fiscale delle plusvalenze

<u>Plusvalenze realizzate da persone fisiche residenti al di fuori dell'esercizio di attività d'impresa</u>

A -Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate concorrono a formare il reddito complessivo del cedente nei limiti del 40% del relativo ammontare, al netto della corrispondente quota delle relative minusvalenze. L'importo così determinato è soggetto all'Imposta sul reddito delle persone fisiche (**Irpef**) secondo le aliquote progressive previste per tale imposta.

Le suddette plusvalenze, nonché le relative minusvalenze realizzate nel corso d'anno, devono essere distintamente indicate, per ciascuna operazione, in sede di dichiarazione dei redditi.

Qualora le minusvalenze superino le plusvalenze, l'eccedenza può essere riportata in deduzione dalle plusvalenze realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre al quarto, entro il limite del 40% dell'ammontare delle plusvalenze stesse, a condizione che l'eccedenza risulti dalla dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono state realizzate. Nella stessa percentuale, ed entro il medesimo limite temporale dalla data di realizzo, sono riportabili in deduzione le minusvalenze relative a partecipazioni qualificate non ancora utilizzate al 31 dicembre 2003.

B - Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni non qualificate realizzate da persone fisiche residenti al di fuori dell'esercizio d'impresa sono soggette ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 12,50%.

Limitatamente alle partecipazioni non qualificate, in relazione alle modalità di applicazione dell'imposta sostitutiva, oltre al regime ordinario, consistente nella indicazione delle plusvalenze nella dichiarazione dei redditi, sono previsti due regimi alternativi, che trovano applicazione a seguito di opzione da parte del contribuente: il c.d. regime del risparmio amministrato ed il c.d. regime del risparmio gestito.

B.1. Regime ordinario

Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze realizzate nel corso dell'esercizio. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva del 12,50%, le plusvalenze sono sommate algebricamente alle relative minusvalenze.

Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze è superiore a quello delle plusvalenze, l'eccedenza può essere portata in deduzione, fino a concorrenza dalle plusvalenze realizzate in periodi di imposta successivi, non oltre il quarto, a condizione che tale eccedenza sia stata indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo di imposta nel quale le minusvalenze sono state realizzate.

L'imposta sostitutiva deve essere versata nei termini e nei modi previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione.

L'eventuale imposta sostitutiva pagata fino al superamento delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale o patrimonio che configurano la cessione di partecipazioni qualificate può essere computata in detrazione dall'imposta sui redditi dovuta per il periodo in cui le medesime percentuali sono state superate.

B.2. Regime del risparmio amministrato

Qualora le azioni siano affidate in custodia, in amministrazione o in deposito ad intermediari abilitati (banche, S.I.M., S.G.R., società fiduciarie di cui alla L. 1966/39, Poste Italiane S.p.A. e agenti di cambio iscritti nel ruolo unico nazionale) il contribuente ha facoltà di optare per l'applicazione dell'imposta sostitutiva su ciascuna plusvalenza realizzata, nella misura del 12,50%, da parte dell'intermediario che interviene nella transazione.

L'imposta sostitutiva è versata direttamente dall'intermediario, che ne trattiene l'importo su ciascun reddito realizzato o ne riceve provvista dal contribuente, entro il sedicesimo giorno del secondo mese successivo a quella in cui la medesima imposta è stata applicata. Il contribuente non è conseguentemente tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

L'opzione può essere esercitata, con comunicazione sottoscritta rilasciata all'intermediario, sia contestualmente al conferimento dell'incarico e all'apertura del deposito o conto corrente che successivamente, con riferimento a rapporti già in essere. Nel primo caso l'opzione ha effetto immediato per il periodo d'imposta in cui è esercitata e per i periodi successivi mentre nel secondo ha effetto a decorrere dall'inizio del periodo d'imposta successivo a quello in cui è esercitata. L'opzione può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo d'imposta successivo.

Le minusvalenze realizzate nelle singole operazioni sono computate dagli intermediari in deduzione, fino a loro concorrenza, dalle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere

nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo di imposta e nei successivi, ma non oltre il quarto. Qualora sia revocata l'opzione o sia chiuso il rapporto di custodia, amministrazione o deposito, le eventuali minusvalenze non utilizzate possono essere portate in deduzione, sempre non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle eventuali plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto di provenienza o, in sede di dichiarazione dei redditi, dalle eventuali plusvalenze, derivanti dalla cessione di partecipazioni non qualificate, assoggettate a tassazione secondo il regime ordinario.

B.3. Regime del risparmio gestito

Il contribuente che abbia conferito ad un intermediario abilitato ai sensi del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415 (oggi il riferimento è al Testo Unico della Finanza; trattasi di banche, S.I.M., S.G.R. e agenti di cambio iscritti nel ruolo unico nazionale) l'incarico di gestire masse patrimoniali costituite da somme di denaro, azioni e altri beni non relativi all'impresa, può optare per l'applicazione della imposta sostitutiva, con l'aliquota del 12,50%, sul risultato maturato della gestione individuale del portafoglio conferito.

L'opzione può essere esercitata, con comunicazione sottoscritta rilasciata all'intermediario, sia all'atto della stipula del contratto che successivamente, con riferimento a rapporti già in essere. Nel primo caso l'opzione ha effetto immediato per il periodo d'imposta in cui è esercitata e per i periodi successivi mentre nel secondo ha effetto a decorrere dall'inizio del periodo d'imposta successivo a quello in cui è esercitata. L'opzione può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo d'imposta successivo.

In caso di esercizio dell'opzione di cui sopra, i redditi che concorrono a formare il risultato della gestione non sono soggetti alle imposte sui redditi né alla imposta sostitutiva di cui ai punti B.1 e B.2 di cui sopra. Ne consegue che il contribuente non è tenuto a includere detti proventi nella propria dichiarazione annuale dei redditi.

Il risultato della gestione è costituito dalla differenza tra il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare e il valore del patrimonio stesso all'inizio dell'anno.

In particolare, il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare è computato al lordo dell'imposta sostitutiva, aumentato dei prelievi e diminuito dei conferimenti effettuati nell'anno, dei redditi maturati nel periodo e soggetti a ritenuta a titolo d'imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposta maturati nel periodo, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo (con riferimento ai proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo dedicati a società quotate di piccola e media capitalizzazione, soggetti a imposta sostitutiva del 5%, l'importo riconosciuto in diminuzione del risultato della gestione è pari al 60% del relativo ammontare) e dei proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento immobiliare. Il risultato è computato al netto degli oneri e delle commissioni relative al patrimonio gestito.

Il risultato negativo della gestione eventualmente conseguito in un anno è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi.

L'imposta sostitutiva è prelevata dal soggetto gestore, che provvede a versarla al concessionario competente della riscossione entro il 16 febbraio dell'anno successivo a quello in cui è maturato il relativo debito, ovvero, in caso di revoca del mandato di gestione, entro il sedicesimo giorno del mese successivo a quello in cui il mandato di gestione è stato revocato.

Plusvalenze realizzate da persone fisiche residenti nell'esercizio di attività d'impresa

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni a titolo oneroso realizzate da persone fisiche residenti in Italia, nell'ambito dell'esercizio di attività d'impresa, concorrono per l'intero ammontare a formare il reddito imponibile in capo al cedente e, come tali, sono soggette a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

In particolare, le plusvalenze suddette concorrono interamente alla formazione del reddito imponibile nell'esercizio in cui sono realizzate ovvero, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei quattro successivi, a condizione che le partecipazioni siano state detenute per un periodo non inferiore a tre anni. La predetta scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi.

Qualora, tuttavia, siano soddisfatte le condizioni previste dall'articolo 87, comma primo, del TUIR, evidenziate nel paragrafo successivo, le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni societarie concorrono alla formazione del reddito imponibile in capo al cedente nel limite del 40% del loro ammontare.

Ove la cessione di partecipazioni dia luogo a minusvalenze, queste sono deducibili dal reddito d'impresa nei limiti del 40% del relativo ammontare, qualora siano verificate le condizioni di cui alle lettere *b)*, *c)* e *d)* dell'articolo 87, comma primo, del TUIR, e le partecipazioni cedute siano state possedute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione. A tal fine si considerano cedute per prime le azioni acquisite in data più recente.

Le minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni prive dei suddetti requisiti, invece, in linea di massima sono interamente deducibili dal reddito del cedente.

Tuttavia, le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi ed i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non sono ammesse in deduzione fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti *(c)* e *(d)*.

Infine, in relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito di impresa derivanti da operazioni su azioni e altri titoli negoziati in mercati regolamentati italiani o esteri, occorre evidenziare che ai sensi dell'articolo 5 *quinquies*, comma terzo, del D.L. 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla L. 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze risulti superiore a 50.000 Euro, anche a seguito di più operazioni, il cedente è tenuto a comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione.

Plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. *a)* e *b)*, del TUIR

Le plusvalenze realizzate dalle società e dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere *a)* e *b)*, del TUIR, ovverosia da società per azioni, società in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, mediante la cessione a titolo oneroso di azioni diverse da quelle aventi i requisiti di cui all'articolo 87 del TUIR, concorrono per l'intero ammontare a formare il reddito imponibile del cedente e, come tali, sono soggette all'Imposta sui redditi delle società (IRES) con l'aliquota del 33%.

Tuttavia, le plusvalenze realizzate dalle società e dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere *a)* e *b)*, del TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile del cedente, in quanto esenti,

limitatamente all'84% del relativo ammontare, ove siano soddisfatte le seguenti condizioni, indicate rispettivamente dall'articolo 87, comma primo, lettere da *a)* a *d)*, del TUIR:

(a) possesso ininterrotto dal primo giorno del diciottesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquistate in data più recente;

(b) classificazione della partecipazione tra le immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;

(c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato individuati dal decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 167, comma quarto, del TUIR (D.M. 21 novembre 2001) o, alternativamente, dimostrazione, mediante interpello all'Amministrazione finanziaria, del fatto che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in tali Stati o territori;

(d) esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55 del TUIR. Tale ultimo requisito si presume sempre esistente con riferimento alle società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati. Inoltre, la sussistenza di tale requisito non è richiesta in caso di plusvalenze realizzate mediante offerte pubbliche di vendita.

I requisiti di cui agli ultimi due punti devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Qualora uno dei suddetti requisiti non sussista, le plusvalenze concorrono interamente alla formazione del reddito imponibile nell'esercizio in cui sono realizzate ovvero, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei quattro successivi, qualora le partecipazioni siano iscritte come immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci. La predetta scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi.

Per taluni tipi di società ed a certe condizioni, i proventi derivanti dalla cessione di partecipazioni societarie concorrono anche a formare il valore netto della produzione, soggetto all'Imposta regionale sulle attività produttive (**Irap**).

Ove siano verificate le condizioni di cui ai precedenti punti *(b)*, *(c)* e *(d)*, sono interamente indeducibili dal reddito d'impresa le minusvalenze realizzate a seguito della cessione di partecipazioni possedute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente.

Le minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni prive dei suddetti requisiti, invece, in linea di massima sono interamente deducibili dal reddito del cedente.

Tuttavia, le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi ed i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non sono ammesse in deduzione fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti *(c)* e *(d)*.

Infine, in relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito di impresa derivanti da operazioni su azioni e altri titoli negoziati in mercati regolamentati italiani o esteri, occorre evidenziare che ai sensi dell'articolo 5 *quinquies*, comma terzo, del D.L. 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla L. 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze risulti superiore a 50.000 Euro, anche a seguito di più operazioni, il cedente è tenuto a comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione.

In caso di comunicazione omessa, incompleta od infedele, le minusvalenze realizzate non sono ammesse in deduzione.

Plusvalenze realizzate da società di persone e soggetti equiparati, di cui all'articolo 5 del TUIR

Le plusvalenze realizzate dalle società in nome collettivo e in accomandita semplice e dai soggetti a queste equiparati, di cui all'articolo 5, comma terzo, del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, sono soggette allo stesso trattamento fiscale applicabile con riferimento alle plusvalenze realizzate dalle persone fisiche nell'ambito dell'esercizio di attività d'impresa, già descritto nei precedenti paragrafi.

Plusvalenze realizzate da enti non commerciali residenti

Il trattamento fiscale applicabile alle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni realizzate da enti pubblici e privati che non hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, differisce a seconda che le plusvalenze derivino dalla cessione di partecipazioni detenute nell'esercizio dell'attività istituzionale dell'ente o nello svolgimento di attività d'impresa.

Le plusvalenze realizzate da enti non commerciali nell'esercizio della propria attività istituzionale è lo stesso, sopra descritto, applicabile alle persone fisiche con riferimento alle plusvalenze realizzate al di fuori dell'esercizio di attività d'impresa. Occorrerà, pertanto, distinguere tra plusvalenze derivanti dalla cessione di:

A - Partecipazioni qualificate

Qualora le plusvalenze derivino dalla cessione di partecipazioni qualificate, esse concorrono a formare il reddito complessivo dell'ente non commerciale nei limiti del 40% del loro ammontare, da assoggettare all'IRES secondo le regole ordinarie, con aliquota del 33%.

B - Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni non qualificate realizzate da enti non commerciali residenti sono soggette ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 12,50%. Anche nei confronti degli enti non commerciali, il prelievo dell'imposta sostitutiva può essere effettuato, oltre che in base al regime ordinario, anche secondo le modalità del "risparmio amministrato" e del "risparmio gestito".

Le plusvalenze realizzate da enti non commerciali residenti derivanti dalla cessione di partecipazioni detenute in relazione ad attività di impresa sono assoggettate allo stesso trattamento fiscale previsto per le persone fisiche con riferimento alle plusvalenze realizzate nell'esercizio dell'attività d'impresa, già descritto nei precedenti paragrafi.

Pertanto, le plusvalenze in questione concorreranno al reddito imponibile dell'ente, assoggettato all'IRES con aliquota del 33%, alternativamente nei limiti del 40% del relativo importo o per il loro intero ammontare, a seconda che siano o meno soddisfatte le condizioni previste dall'articolo 87, comma primo, del TUIR.

Qualora, invece, la cessione dia luogo a minusvalenze, queste sono deducibili dal reddito d'impresa nei limiti del 40% del relativo ammontare, qualora le partecipazioni alienate soddisfino le condizioni di cui alle lettere *b)*, *c)* e *d)* dell'articolo 87, comma primo, del TUIR, e siano state possedute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerandosi a tal fine cedute per prime le azioni acquisite in data più recente.

Le minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni prive dei suddetti requisiti, invece, in linea di massima sono interamente deducibili dal reddito del cedente.

Plusvalenze realizzate dai Fondi comuni di investimento mobiliare e dalle Società di investimento a capitale variabile residenti

Le plusvalenze realizzate dai Fondi comuni di investimento mobiliare e dalle Società di investimento a capitale variabile (**SICAV**) soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, mediante la cessione di azioni a titolo oneroso concorrono alla formazione del risultato annuale di gestione del fondo o della SICAV.

Tale risultato é assoggettato ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, nella misura del 12,50%, prelevata rispettivamente dalla società che gestisce il Fondo o dalla SICAV.

Con riferimento ai Fondi comuni di investimento mobiliare e alle SICAV soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. n. 461/1997 con meno di 100 partecipanti (ad eccezione dei fondi e delle SICAV le cui quote o azioni detenute da investitori qualificati diversi da persone fisiche - considerandosi tali i soggetti indicati dal regolamento di attuazione previsto dall'articolo 37 del Testo Unico della Finanza - siano superiori al 50%), l'imposta sostitutiva del 12,50% si applica sulla sola parte del risultato annuale della gestione riferito a partecipazioni non qualificate. Sulla parte di risultato della gestione riferibile alle partecipazioni qualificate, invece, l'imposta sostitutiva è dovuta nella misura del 27%. A tali fini, per le partecipazioni negoziate su mercati regolamentati si considera qualificata ogni partecipazione con diritto di voto al capitale o al patrimonio superiore al 10%.

Plusvalenze realizzate da Fondi comuni di investimento immobiliare

Ai sensi dell'articolo 6 del D.L. 25 settembre 2001, n. 351, convertito con modificazioni nella L. 23 novembre 2001, n. 410, e successivamente modificato dall'articolo 41 *bis* del D.L. 30 settembre 2003, n. 269, convertito con modificazioni nella L. 24 novembre 2003, n. 326, i fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del Testo Unico della Finanza, ovvero dell'articolo 14 *bis* della L. 25 gennaio 1994, n. 86, non sono soggetti passivi ai fini delle imposte sui redditi e dell'Imposta regionale sulle attività produttive.

A decorrere dal 1° gennaio 2004, inoltre, i suddetti Fondi comuni di investimento non sono soggetti all'applicazione di alcuna imposta sostitutiva sul relativo valore netto contabile.

I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati Fondi sono, invece, assoggettati in capo al percipiente ad una ritenuta del 12,50% a titolo d'acconto o di imposta, a seconda della natura giuridica del percipiente stesso, con esclusione dei proventi percepiti da soggetti fiscalmente residenti in Stati che garantiscono un adeguato scambio d'informazioni con l'Amministrazione finanziaria italiana.

Plusvalenze realizzate da Fondi pensione

Le plusvalenze realizzate dai Fondi pensione soggetti alla disciplina di cui all'articolo 17 del D. Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252, concorrono alla formazione del risultato annuale del fondo, assoggettato ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura dell'11%.

Plusvalenze realizzate da soggetti non residenti

A - Partecipazioni connesse a stabili organizzazioni in Italia del soggetto non residente

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni connesse ad una stabile organizzazione che questi detengano nel territorio dello Stato,

concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione e sono conseguentemente assoggettate al trattamento fiscale applicabile alle plusvalenze realizzate dalle persone fisiche residenti nell'esercizio di attività d'impresa o a quello applicabile alle plusvalenze realizzate dalle società e dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. *a)* e *b)*, del TUIR, a seconda che il cedente sia una persona fisica o un soggetto diverso da una persona fisica.

B – Partecipazioni non connesse a stabili organizzazioni in Italia del soggetto non residente

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni non qualificate in società residenti negoziate in mercati regolamentati, che non siano connesse ad eventuali stabili organizzazioni che i soggetti non residenti detengano nel territorio dello Stato, non sono imponibili in Italia, anche se le partecipazioni sono quivi detenute.

Al fine di beneficiare di questo regime di esenzione, agli azionisti non residenti è richiesto di fornire un'autocertificazione attestante di non essere residenti in Italia ai fini fiscali, qualora ad essi si applichi il regime del risparmio amministrato o il regime del risparmio gestito, di cui agli articoli 6 e 7 del D.Lgs. n. 461/97.

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia, derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate in società residenti (negoziate e non negoziate su mercati regolamentati), non connesse ad eventuali stabili organizzazioni che gli stessi soggetti detengano nel territorio dello Stato, concorrono a formare il reddito complessivo del cedente, assoggettato ad Irpef o ad IRES a seconda della natura soggettiva del cedente stesso, nei limiti del 40% del loro ammontare.

A tal fine la quota imponibile delle plusvalenze è sommata algebricamente alla corrispondente quota delle eventuali minusvalenze. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito complessivo del cedente imponibile in Italia. Qualora, invece, le minusvalenze siano superiori alle plusvalenze, l'eccedenza può essere riportata in deduzione delle plusvalenze realizzate nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare di queste ultime.

Al fine di assoggettare a tassazione le plusvalenze realizzate, ovvero di beneficiare del riporto delle eventuali minusvalenze, il soggetto non residente dovrà presentare in Italia una dichiarazione dei redditi da cui risultino le plusvalenze e le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle partecipazioni in esame.

Resta comunque ferma l'applicabilità delle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni sul reddito stipulate dall'Italia, se più favorevoli, e, quindi, ove prevista e applicabile, l'esclusione da imposizione in Italia delle suddette plusvalenze.

4.11.3 Regime fiscale dei dividendi

<u>Dividendi percepiti da persone fisiche residenti al di fuori dell'esercizio di attività d'impresa</u>

A - Partecipazioni qualificate

I dividendi corrisposti a persone fisiche residenti in relazione ad azioni detenute al di fuori dell'esercizio d'impresa che costituiscono partecipazioni qualificate concorrono alla determinazione del reddito complessivo del percipiente, da assoggettare all'Irpef secondo le aliquote progressive previste per tale imposta, nella misura del 40% del loro ammontare.

Al fine di evitare l'applicazione della ritenuta del 12,5%, prevista dall'articolo 27, comma primo, del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, con riferimento ai dividendi percepiti in relazione a partecipazioni

non qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'attività d'impresa, all'atto della percezione il beneficiario dovrà dichiarare che i dividendi ricevuti sono relativi ad una partecipazione qualificata.

B - Partecipazioni non qualificate

In generale, i dividendi corrisposti a persone fisiche residenti in relazione ad azioni detenute al di fuori dell'esercizio d'impresa che non costituiscono partecipazioni qualificate sono soggetti ad una ritenuta alla fonte del 12,50% a titolo d'imposta.

Qualora, tuttavia, come nel caso delle azioni della Società, le azioni siano immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., in luogo della suddetta ritenuta trova applicazione un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con la stessa aliquota del 12,50%.

L'imposta sostitutiva è applicata e versata direttamente dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, ovvero, tramite un rappresentante fiscale nominato in Italia ai sensi dell'articolo 27 *ter*, comma ottavo, del D.P.R. n. 600/1973, dagli intermediari non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli in via diretta o indiretta, per il tramite di sistemi esteri di deposito accentrato a loro volta aderenti al sistema Monte Titoli (*Euroclear*, *Clearstream*).

Se, invece, gli azionisti optano per il regime del "risparmio gestito", i dividendi relativi a partecipazioni non qualificate conferite in gestioni individuali presso gli intermediari abilitati concorrono a formare il risultato complessivo annuo maturato della gestione soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 12,50%.

In ogni caso, poiché il prelievo dell'imposta sostitutiva è effettuato dal soggetto depositario delle azioni o dall'intermediario incaricato della gestione patrimoniale, in sede di dichiarazione dei redditi il contribuente non è tenuto a far concorrere l'importo dei dividendi in esame al proprio reddito complessivo soggetto ad Irpef.

<u>Dividendi percepiti da persone fisiche residenti nell'esercizio di attività d'impresa</u>

I dividendi percepiti da persone fisiche residenti in Italia in relazione a partecipazioni detenute nell'esercizio di attività di impresa concorrono, nell'esercizio in cui sono percepiti, alla determinazione del reddito d'impresa del percettore, assoggettato ad Irpef secondo le aliquote progressive previste per tale imposta, in misura pari al 40% del loro ammontare.

Al fine di evitare l'applicazione della ritenuta del 12,50% prevista dall'articolo 27, comma primo, del D.P.R. n. 600/1973, con riferimento ai dividendi percepiti da persone fisiche in relazione a partecipazioni non qualificate detenute al di fuori dell'attività d'impresa, all'atto della percezione il beneficiario dovrà dichiarare che i dividendi ricevuti sono relativi ad una partecipazione detenuta nell'esercizio di attività d'impresa.

<u>Dividendi percepiti da società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. *a)* e *b)*, del TUIR</u>

I dividendi percepiti dalle società e dagli enti di cui all'articolo 73, primo comma, lettere *a)* e *b)*, del TUIR, ovverosia da società per azioni, società in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non concorrono a formare il reddito del percettore per il 95% del loro ammontare.

Il restante 5% è soggetto al regime ordinario di tassazione ai fini IRES, con aliquota del 33%.

Dividendi percepiti da società di persone e soggetti equiparati, di cui all'articolo 5 del TUIR

I dividendi percepiti dalle società in nome collettivo e in accomandita semplice e dai soggetti a queste equiparati, di cui all'articolo 5, comma terzo, del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, sono soggetti allo stesso trattamento fiscale applicabile con riferimento ai dividendi percepiti dalle persone fisiche nell'ambito dell'esercizio di attività d'impresa, già descritto nei precedenti paragrafi.

Dividendi percepiti da enti non commerciali residenti

In linea di principio, i dividendi percepiti dagli enti non commerciali residenti dovrebbero essere soggetti al trattamento fiscale previsto con riferimento ai dividendi percepiti dalle persone fisiche in relazione a partecipazioni detenute al di fuori dell'esercizio di attività d'impresa o nell'ambito dell'esercizio di attività d'impresa, a seconda che i dividendi si riferiscano o meno a partecipazioni che l'ente detenga nello svolgimento delle proprie attività istituzionali.

Tuttavia, per effetto della disposizione di carattere transitorio di cui all'articolo 4, comma primo, lett. *q)*, del D. Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344, fino a quando non verrà attuata l'inclusione degli enti non commerciali tra i soggetti passivi della futura imposta sul reddito (**IRE**), gli utili percepiti dagli enti non commerciali, anche nell'esercizio d'impresa, concorrono alla formazione del reddito imponibile limitatamente al 5% del loro ammontare.

Dividendi percepiti da Fondi comuni di investimento mobiliare e da Società di investimento a capitale variabile residenti

I dividendi percepiti dai Fondi comuni di investimento mobiliare e dalle Società di investimento a capitale variabile soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. n. 461/1997, non sono soggetti a ritenute e concorrono alla formazione del risultato annuale di gestione del fondo o della SICAV.

Tale risultato é assoggettato ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, nella misura del 12,50%, prelevata rispettivamente dalla società che gestisce il fondo o dalla SICAV.

Dividendi percepiti da Fondi comuni di investimento immobiliare

I dividendi percepiti dai Fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del Testo Unico della Finanza, ovvero dell'articolo 14 *bis* della L. 86/1994 non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte.

I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati Fondi sono, invece, assoggettati in capo al percipiente ad una ritenuta del 12,50% a titolo d'acconto o di imposta, a seconda della natura giuridica dei percipienti, con esclusione dei proventi percepiti da soggetti fiscalmente residenti in Stati che garantiscono un adeguato scambio d'informazioni con l'Amministrazione finanziaria italiana

Dividendi percepiti da Fondi pensione

I dividendi percepiti dai Fondi pensione di cui all'articolo 17 del D.Lgs. 252/2005 non scontano prelievi alla fonte e concorrono per intero alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con l'aliquota dell'11%.

Soggetti esenti dall'IRES

I dividendi corrisposti a soggetti residenti esenti dall'IRES sono soggetti a ritenuta alla fonte a titolo d'imposta con aliquota del 27%.

Sugli utili derivanti dalle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., in luogo della suddetta ritenuta si applica un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con la stessa aliquota ed alle medesime condizioni. L'imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, o, per il tramite di un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, banche, SIM, intermediari finanziari residenti in Italia ovvero stabili organizzazioni di banche o imprese d'investimento non residenti), dai soggetti non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato a loro volta aderenti al sistema Monte Titoli (*Euroclear*, *Clearstream*).

Dividendi percepiti da soggetti non residenti

A - Partecipazioni connesse a stabili organizzazioni in Italia del soggetto non residente

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia in relazione a partecipazioni connesse ad una stabile organizzazione che questi detengano nel territorio dello Stato, sono assoggettati al regime applicabile ai dividendi percepiti da persone fisiche residenti nell'esercizio di attività d'impresa o ai dividendi percepiti dalle società e dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. *a)* e *b)*, del TUIR, a seconda che il beneficiario sia una persona fisica o un soggetto diverso.

B – Partecipazioni non connesse a stabili organizzazioni in Italia del soggetto non residente

I dividendi corrisposti a soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia a cui le partecipazioni siano effettivamente connesse sono soggetti ad una ritenuta alla fonte a titolo d'imposta con aliquota del 27%, ridotta al 12,50% per gli utili pagati ad azionisti di risparmio.

I soggetti non residenti, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto al rimborso, fino a concorrenza dei quattro noni della ritenuta subita in Italia, dell'imposta che, mediante certificazione del competente ufficio fiscale dello Stato estero, dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili.

Resta comunque ferma, in alternativa al rimborso e sempre che venga tempestivamente prodotta adeguata documentazione, l'eventuale diretta applicazione della suddetta ritenuta con le aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, debbono acquisire:

(a) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;

(b) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la propria residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

Si noti come i benefici convenzionali siano alternativi rispetto al rimborso dei quattro noni della ritenuta sopra descritto.

Ai sensi della Direttiva n. 90/435/CEE del Consiglio del 23 luglio 1990 (c.d. direttiva "Madre-Figlia") e dell'articolo 27 *bis* del D.P.R. n. 600/1973, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società *(i)* fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, *(ii)* che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE, *(iii)* che è soggetta nello Stato di residenza ad

una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva, e *(iv)* che possieda ininterrottamente per almeno un anno una partecipazione "rilevante" ha diritto a chiedere il rimborso integrale dell'eventuale prelievo alla fonte subito. A tal fine, in base alla Direttiva 2003/123/CE attuata dal D. Lgs. 6 febbraio 2007, n. 49, in vigore dal 28 aprile 2007, è "rilevante" la partecipazione diretta nella Società non inferiore al 20% con riferimento agli utili distribuiti a decorrere dal 1° gennaio 2005, al 15% con riferimento agli utili distribuiti a decorrere dal 1° gennaio 2007 e al 10% per quelli distribuiti dal 1° gennaio 2009.

A tal fine, la Società deve produrre *(i)* una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti, nonché *(ii)* la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni sopra indicate.

In alternativa alla procedura di rimborso, al verificarsi delle predette condizioni la società non residente, che detenga la partecipazione nella società non residente da almeno un anno, all'atto del pagamento dei dividendi può richiedere la non applicazione del prelievo alla fonte presentando all'intermediario depositario delle azioni la documentazione sopra indicata.

In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto diritto al rimborso o all'esenzione spetta a condizione che le stesse dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare di tale regime.

4.11.4 Distribuzione di riserve

Le informazioni fornite in questo paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alle somme percepite dai soci a titolo di distribuzione delle riserve sociali, ovvero a seguito del recesso, della esclusione, della riduzione del capitale sociale o della liquidazione della Società.

Per quanto disposto dall'articolo 47, comma quinto, del TUIR, non costituiscono proventi imponibili in capo al socio, configurando la distribuzione di riserve di capitale, le somme e i beni che questi riceva a titolo di ripartizione di riserve o di altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione delle azioni o quote, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori di nuove azioni o quote, con versamenti effettuati a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria.

Le somme o il valore normale dei beni ricevuti riducono, tuttavia, il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione posseduta dal socio, incidendo, conseguentemente, sulla determinazione della plusvalenza o minusvalenza derivante dal successivo realizzo della partecipazione stessa.

Con riferimento alla qualificazione delle somme distribuite dalla società ai propri soci, il comma primo dello stesso articolo 47 del TUIR stabilisce, altresì, la presunzione assoluta in base alla quale ai fini fiscali, indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono prioritariamente distribuiti l'utile di esercizio e le riserve diverse da quelle di cui al comma quinto, per la quota non accantonata in sospensione d'imposta.

Il comma sesto dell'articolo 47 dispone, inoltre, che in caso di aumento del capitale sociale mediante imputazione di riserve o altri fondi, le azioni gratuite di nuova emissione e l'aumento gratuito del valore nominale delle azioni o quote già emesse non costituiscono utili per i soci. Tuttavia, se e nella misura in cui l'aumento è avvenuto mediante passaggio a capitale di fondi e riserve diversi da quelli indicati nel comma quinto, l'eventuale riduzione del capitale successivamente deliberata è considerata ai fini fiscali come distribuzione di utili. A tal fine la riduzione è imputata prioritariamente alla parte dell'aumento di capitale derivante dai passaggi a capitale di riserve e fondi diversi da quelli di cui allo stesso comma

quinto, a partire dal meno recente, ferme restando le diverse previsioni contenute nelle leggi in materia di rivalutazione monetaria.

In forza del rinvio all'articolo 47 contenuto negli articoli 59, comma primo, e 89, comma quarto, del TUIR, oltre che nei confronti delle persone fisiche non esercenti attività d'impresa, le disposizioni sopra menzionate trovano applicazione anche con riferimento ai soggetti (persone fisiche, società ed enti commerciali di cui all'articolo 73, comma primo, lett. *a)* e *b)*, del TUIR, società di persone e soggetti equiparati di cui all'articolo 5 del TUIR ed enti non commerciali) che detengano la partecipazione in relazione allo svolgimento di un'attività d'impresa.

Nei confronti di questi soggetti, pertanto, la distribuzione di riserve non qualificate ai fini fiscali come riserve di utili non determinerà l'emersione di alcun reddito imponibile, comportando esclusivamente la riduzione del costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione.

Qualora, invece, l'attribuzione di somme o beni in natura ai soci configuri ai fini tributari la distribuzione di riserve di utili, le somme o i beni distribuiti saranno soggetti al regime fiscale relativo alla distribuzione di dividendi applicabile a seconda della natura soggettiva del percettore e della entità della partecipazione.

Le somme percepite dai Fondi comuni di investimento mobiliare, dalle società di investimento a capitale variabile e dai Fondi pensione concorreranno, invece, in ogni caso (ovvero a prescindere dalla loro qualificazione come riserve di utili piuttosto che come riserve di capitale) alla determinazione del risultato della gestione relativo al periodo d'imposta in cui le stesse sono percepite, assoggettato al prelievo sostitutivo delle imposte sui redditi nella misura del 12,50% (per i Fondi comuni di investimento mobiliare e le Società di investimento a capitale variabile) e dell'11% (per i Fondi pensione).

Per quanto disposto dall'ultimo comma dell'articolo 47 del TUIR, le somme o il valore normale dei beni ricevuti dai soci in caso di recesso, di esclusione, di riscatto e di riduzione del capitale sociale o di liquidazione della società, anche concorsuale, costituiscono utile per la parte che eccede il prezzo pagato dal socio per la sottoscrizione delle azioni annullate.

Dato il rinvio all'articolo 47 contenuto negli articoli 59, comma primo, e 89, comma quarto, del TUIR, la norma appena menzionata trova applicazione sia nei confronti delle persone fisiche non esercenti attività d'impresa che nei confronti dei soggetti (persone fisiche, società ed enti commerciali di cui all'articolo 73, comma primo, lett. *a)* e *b)*, del TUIR, società di persone e soggetti equiparati di cui all'articolo 5 del TUIR ed enti non commerciali) che detengano la partecipazione in relazione allo svolgimento di un'attività d'impresa.

Quanto alla qualificazione e al trattamento fiscale applicabile alla eccedenza in oggetto, la stessa, ove percepita da persone fisiche, da società di persone e soggetti ad esse equiparati o da enti non commerciali, è considerata alla stregua di un utile, a prescindere dal fatto che l'eccedenza sia conseguita in relazione a partecipazioni detenute nell'ambito dell'esercizio di attività d'impresa o che derivi da partecipazioni detenute al di fuori dell'impresa. Conseguentemente, si renderà applicabile il regime fiscale dei dividendi previsto nei confronti di tali soggetti, illustrato nei precedenti paragrafi.

Con riferimento, invece, alle società e agli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere *a)* e *b)*, del TUIR, il provento in questione costituisce una plusvalenza e, come tale, sarà assoggettato a tassazione per l'intero ammontare o per il 16% del relativo importo, a seconda che la partecipazione in relazione alla quale la eccedenza è conseguita soddisfi o meno i requisiti per la esenzione di cui all'articolo 87, comma primo, lettere da *a)* a *d)*, del TUIR.

Con riguardo ai Fondi comuni di investimento mobiliare, alle Società di investimento a capitale variabile e ai Fondi pensione, le somme e i valori in esame da questi percepiti concorreranno alla determinazione del risultato della gestione relativo al periodo d'imposta in cui sono percepiti, assoggettato al prelievo sostitutivo delle imposte sui redditi nella misura del 12,50% (per i Fondi comuni di investimento mobiliare e le Società di investimento a capitale variabile) e dell'11% (per i Fondi pensione).

4.11.5 Tassa sui contratti di borsa

A norma dell'articolo 1 del R.D. 30 dicembre 1923, n. 3278, così come integrato e modificato dall'articolo 1 del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 435, i contratti che abbiano ad oggetto azioni, quote o partecipazioni in società di ogni tipo, sono soggetti alla tassa sui contratti di borsa nelle seguenti misure:

(a) 0,072 Euro per ogni 51,65 Euro o frazione di 51,65 Euro del prezzo delle azioni, per contratti conclusi direttamente tra i contraenti o con l'intervento di soggetti diversi da quelli di cui alla lettera *(c)*;

(b) 0,0258 per ogni 51,65 Euro o frazione di 51,65 Euro del prezzo delle azioni, per i contratti conclusi tra privati e soggetti di cui alla lettera *(c)*, ovvero tra privati con l'intervento dei predetti soggetti;

(c) 0,0062 per ogni 51,65 Euro o frazione di 51,65 Euro del prezzo delle azioni, per i contratti conclusi tra banche, soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al Testo Unico della Finanza o agenti di cambio.

Sono, invece, esenti dalla tassa sui contratti di borsa i contratti aventi ad oggetto titoli, quote e partecipazioni in società di ogni tipo conclusi nei mercati regolamentati.

Sono inoltre esenti dalla tassa sui contratti di borsa i contratti aventi ad oggetto titoli, quote e partecipazioni in società di ogni tipo, ammessi alla quotazione su mercati regolamentati e conclusi al di fuori dai medesimi, stipulati tra:

(i) banche o soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al Testo Unico della Finanza;
(ii) intermediari di cui al punto *(i)*, da un lato, e soggetti non residenti, dall'altro;
(iii) i soggetti, anche non residenti, di cui al punto *(i)*, da un lato, e organismi di investimento collettivo del risparmio dall'altro.

Sono altresì esenti dalla tassa sui contratti di borsa:

(iv) i contratti relativi alle operazioni di offerta pubblica di vendita finalizzate all'ammissione alla quotazione su mercati regolamentati o aventi ad oggetto strumenti finanziari già ammessi a quotazione su mercati regolamentati;
(v) i contratti di importo non superiore ad Euro 206,58.

Sono, infine, esclusi dalla tassa sui contratti di borsa i contratti riguardanti trasferimenti di azioni effettuati tra soggetti, società o enti tra i quali esista un rapporto di controllo ai sensi dell'articolo 2359, comma primo, nn. *1)* e *2)*, del codice civile, ovvero tra società controllate, direttamente o indirettamente, da un medesimo soggetto ai sensi delle predette disposizioni.

Per gli atti e i documenti relativi ai contratti esenti dalla tassa sui contratti di borsa resta ferma l'esenzione dall'imposta di bollo e registro prevista dall'articolo 34 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601.

4.11.6 Imposta sulle successioni e donazioni

I trasferimenti di beni (inclusi i titoli azionari) e diritti per causa di morte o a seguito di donazione sono soggetti all'imposta sulle successioni e donazioni in misura proporzionale, con le seguenti aliquote, diverse a seconda del grado di parentela tra il *de cuius* e il soggetto cui i beni o i diritti sono devoluti, da applicare al valore complessivo netto dei beni trasferiti:

(a) 4% nel caso di devoluzione a favore del coniuge o degli altri parenti in linea retta, sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun erede, l'importo di Euro 1 milione;
(b) 6% nel caso di devoluzione a favore dei fratelli e delle sorelle, sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun erede, l'importo di Euro 100 migliaia;
(c) 6% nel caso di devoluzione a favore dei parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta ovvero degli affini in linea collaterale fino al terzo grado;
(d) 8% nel caso di devoluzione a favore di altri soggetti.

Le stesse aliquote si applicano ai fini della determinazione dell'imposta dovuta con riferimento alle donazioni e agli atti di trasferimento di beni e diritti a titolo gratuito e agli atti di costituzione di vincoli di destinazione su beni.

Con riguardo agli atti in questione, la base di commisurazione dell'imposta dovuta è costituita dal valore globale dei beni e dei diritti trasferiti, al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario diversi dagli eventuali oneri, gravanti sulla donazione, che abbiano ad oggetto prestazioni a favore di soggetti terzi individualmente determinati.

Per espressa previsione dell'articolo 1, comma 50, della menzionata L. 286/2006, per gli aspetti non regolati dai commi da 47 a 54 dello stesso articolo, l'imposta sulle successioni e donazioni è disciplinata dalle disposizioni di cui al D.Lgs. 31 ottobre 1990, n. 346, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001, in quanto compatibili.

5 CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta

5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta Globale è subordinata

L'Offerta Globale non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana.. Per ulteriori informazioni, si veda la Sezione Seconda Capitolo 5, Paragrafi 5.1.4 e 5.4.3 e la Sezione Seconda, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Globale

L'Offerta Globale, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario, Segmento STAR, delle Azioni, ha per oggetto n. 13.829.155 Azioni (corrispondenti a circa il 35% del capitale sociale della Società) poste in vendita da Nestor 2000 S.p.r.l. e Jupiter Venture S.A. (**Azionisti Venditori** o **Proponenti**).

L'Offerta Globale, coordinata e diretta da Deutsche Bank e da EUROMOBILIARE SIM (i **Coordinatori dell'Offerta**), è così suddivisa:

(a) un'offerta pubblica di vendita (l'**Offerta Pubblica**) di minimo n. 2.074.374 Azioni corrispondenti al 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale rivolta al pubblico indistinto in Italia ed ai Dipendenti e Collaboratori. L'Offerta Pubblica avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà coordinata e diretta da EUROMOBILIARE SIM in qualità di Responsabile del Collocamento;

(b) un contestuale collocamento privato rivolto ad Investitori Qualificati in Italia e ad investitori istituzionali all'estero ai sensi del *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato e negli Stati Uniti d'America ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, con esclusione di Australia, Canada e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili (il **Collocamento Istituzionale**).

L'Offerta Pubblica comprende:

(a) un'offerta riservata al pubblico indistinto; delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato (**Lotto Maggiorato**) o suoi multipli;

(b) un'offerta riservata ai Dipendenti e Collaboratori del Gruppo, residenti in Italia, di n. 180.000 Azioni (**Offerta ai Dipendenti e Collaboratori**).

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, i Proponenti si riservano, d'intesa con Alma Ventures S.A. ed i Coordinatori dell'Offerta Globale, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta. In ipotesi di riduzione del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale, la quota minima dell'Offerta Pubblica non sarà ridotta qualora la domanda risulti in grado di assorbire integralmente le Azioni che ne sono oggetto.

In caso di integrale adesione all'Offerta Globale di n. 13.829.155 Azioni, il mercato deterrà una partecipazione pari a circa il 35% del capitale sociale dell'Emittente. Qualora venisse integralmente esercitata l'Opzione *Greenshoe* (si veda la Sezione Seconda Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5), nell'ambito dell'Offerta Globale sarebbero complessivamente collocate n. 15.903.529 Azioni, pari a circa il 40,25% del capitale sociale dell'Emittente.

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta Pubblica e descrizione delle modalità di sottoscrizione

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 21 maggio 2007 e terminerà alle ore 13:30 del giorno 31 maggio 2007 salvo proroga. Per quanto riguarda la *tranche* riservata ai Dipendenti e Collaboratori, l'Offerta Pubblica terminerà alle ore 13,30 del 30 maggio 2007, salvo proroga (**Periodo di Offerta**). Non saranno ricevibili, né considerate valide, le domande di adesione che perverranno ai Collocatori prima delle ore 9,00 del 21 maggio 2007 e dopo le ore 13,30 del 31 maggio 2007 (ovvero, per la *tranche* riservata ai Dipendenti e Collaboratori, dopo le ore 13,30 del 30 maggio 2007), salvo proroga.

I Proponenti si riservano la facoltà di prorogare, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione a CONSOB e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano a tiratura nazionale, entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

Copia del Prospetto Informativo sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica presso i Collocatori, nonché presso l'Emittente e Borsa Italiana.

La Società pubblicherà il Prospetto Informativo anche sul proprio sito *Internet* www.gruppomol.it successivamente al deposito presso CONSOB ed alla sua pubblicazione ai sensi di legge.

A. Adesioni da parte del pubblico indistinto

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (disponibile presso i Collocatori), debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso un Collocatore (Modulo A).

Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione, potrà essergli richiesta l'apertura di un conto deposito titoli e di un conto corrente su cui versare un importo almeno pari al controvalore delle Azioni calcolato sulla base del valore massimo dell'Intervallo di Prezzo pari ad Euro 6,05 (si veda il Paragrafo 5.3.1.). Tale deposito verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta. Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma quarto, del D. Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, che potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica, dovranno compilare, per ciascun cliente, il relativo modulo di adesione indicando nell'apposito spazio il solo codice fiscale del cliente e lasciando in bianco il nome e il cognome (denominazione o ragione sociale) dello stesso ed inserendo nello spazio riservato all'intestazione delle Azioni la denominazione ed il codice fiscale della società fiduciaria.

Le domande di adesione del pubblico indistinto all'Offerta Pubblica potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del Testo Unico della Finanza e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposito modulo in nome e per conto dell'aderente, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del medesimo Testo Unico della Finanza e relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Sul sito *Internet* www.gruppomol.it sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto Informativo ed il modulo di adesione (Modulo A) che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

I Collocatori potranno inoltre, ai sensi degli articoli 30 e 32 del Testo Unico della Finanza, effettuare l'Offerta mediante l'utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza con raccolta di moduli di adesione tramite i propri siti *Internet* (collocamento on-line)

Pertanto, i clienti dei Collocatori che operano on line potranno aderire all'Offerta Pubblica per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via *Internet*, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo, ma con modalità equivalenti al medesimo, ai sensi dell'articolo 13, comma secondo, del Regolamento Emittenti.

Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una password individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area riservata ai clienti del singolo Collocatore on line, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della password individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione.

Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

Si precisa che tale modalità di adesione non modifica né altera in alcun modo il rapporto tra i Collocatori on line e il Responsabile del Collocamento, rispetto ai rapporti tra il Responsabile del Collocamento e gli altri Collocatori. I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento on line rendono disponibile il Prospetto Informativo presso il proprio sito *Internet*.

I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento per via telematica garantiranno al Responsabile del Collocamento l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione on line dei loro clienti. Inoltre, gli stessi Collocatori si impegneranno ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica.

B. Adesioni da parte dei Dipendenti e Collaboratori

Le domande di adesione dei Dipendenti e Collaboratori a valere sulla quota a essi destinata dovranno essere presentate presso i Collocatori mediante la sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (Modulo B), debitamente compilato e sottoscritto dall'aderente o da un suo mandatario speciale, recante apposita dichiarazione attestante la qualifica di Dipendente o Collaboratore. Nel caso di presentazione di più domande da parte del medesimo Dipendente, questi parteciperà all'assegnazione delle Azioni soltanto con la prima richiesta presentata in ordine cronologico.

L'attestazione della qualifica di Dipendente o Collaboratore è stabilita mediante la sottoscrizione dell'apposita dichiarazione contenuta nel Modulo B la cui responsabilità rimane in capo all'aderente.

Sul sito *Internet* www.gruppomol.it sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Modulo B, con apposita password, che dovrà essere presentato presso il Collocatore.

I Dipendenti e Collaboratori potranno inoltre aderire anche all'Offerta Pubblica destinata al pubblico indistinto alle medesime condizioni e modalità previste per la stessa.

I Dipendenti e Collaboratori clienti dei Collocatori che operano on line potranno aderire all'Offerta Pubblica per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via *Internet*, in sostituzione del

tradizionale metodo cartaceo, ma con modalità equivalenti al medesimo, ai sensi dell'articolo 13, comma secondo, del Regolamento Emittenti.

Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una password individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area riservata ai clienti del singolo Collocatore on line, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della password individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione.

Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

***

I Collocatori autorizzati all'offerta fuori sede ai sensi dell'articolo 30 del Testo Unico della Finanza potranno provvedere al collocamento delle Azioni sia mediante raccolta delle domande di adesione direttamente presso i propri sportelli o uffici, sia avvalendosi di promotori finanziari di cui all'articolo 31 del Testo Unico della Finanza.

Ai sensi dell'articolo 30, comma ottavo, del Testo Unico della Finanza, alle offerte pubbliche di vendita e sottoscrizione di azioni con diritto di voto negoziate in mercati regolamentati nonché, secondo l'orientamento CONSOB, di azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto del comma sesto del medesimo articolo, in virtù del quale l'efficacia dei contratti conclusi fuori sede per il tramite di promotori finanziari è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

Le domande di adesione di cui ai precedenti A e B sono irrevocabili, salvo le ipotesi di cui all'articolo 95 *bis* del Testo Unico della Finanza, e non possono essere soggette ad alcuna condizione.

Il Responsabile del Collocamento, sulla base dei dati che ciascun Collocatore avrà fornito, si riserva di verificare la regolarità delle adesioni all'Offerta Pubblica, avuto riguardo alle modalità e condizioni stabilite per la stessa, ferme restando le eventuali comunicazioni previste dalla legge e dai regolamenti applicabili.

5.1.4 Informazioni circa la sospensione o revoca dell'Offerta Pubblica

Qualora tra la data del Prospetto Informativo ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, eventi eccezionali comportanti mutamenti negativi nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale, o altri eventi che possano incidere negativamente sulla situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale o sulle prospettive dell'Emittente e/o delle sue controllate o comunque accadimenti di rilievo relativi alla Società o al Gruppo che siano tali, da pregiudicare il buon esito o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di cui al successivo Paragrafo 5.4, i Coordinatori Globali, sentiti i Proponenti e l'Emittente, potranno decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione a CONSOB ed al pubblico mediante avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

I Coordinatori Globali, sentiti i Proponenti, si riservano altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione a CONSOB e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro la Data di Pagamento qualora i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito dell'Offerta Pubblica, ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno per mancata sottoscrizione del contratto di collocamento e garanzia relativo allo stesso o venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, ovvero per cessazione di efficacia dell'impegno di garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale, ovvero iii) venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di garanzia previsto nel contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.

L'Offerta Pubblica sarà comunque ritirata qualora la Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma settimo, del Regolamento di Borsa.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista la possibilità per gli aderenti all'Offerta Pubblica di ridurre la propria sottoscrizione

5.1.6 Ammontare della sottoscrizione

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di n. 600 Azioni (il **Lotto Minimo**) o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2, ovvero per quantitativi minimi pari a n. 6.000 Azioni (il **Lotto Minimo di Adesione Maggiorato**) o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione.

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica riservata ai Dipendenti e Collaboratori dovranno essere presentate per quantitativi minimi pari al Lotto Minimo o suoi multipli.

5.1.7 Ritiro della sottoscrizione

Le domande di adesione sono irrevocabili, , salvo le ipotesi di cui all'articolo 95 *bis* del Testo Unico della Finanza,, e non possono essere soggette ad alcuna condizione.

5.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato il 6 giugno 2007 (la **Data di Pagamento**) presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

5.1.9 Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Globale

Il Responsabile del Collocamento comunicherà entro i cinque giorni successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale mediante apposito avviso

su almeno un quotidiano a tiratura nazionale. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a CONSOB e a Borsa Italiana.

Entro due mesi dalla pubblicazione del suddetto avviso, il Responsabile del Collocamento comunicherà a CONSOB gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale, ai sensi dei regolamenti vigenti.

5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati

Le azioni oggetto dell'Offerta Globale derivano esclusivamente da azioni poste in vendita dai Proponenti; nell'ambito dell'Offerta Globale non è previsto quindi l'esercizio di alcun diritto di opzione.

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati di offerta

L'Offerta Pubblica è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia ed ai Dipendenti e Collaboratori, residenti in Italia.

Per Collaboratore si intende la persona fisica che, alla data del Prospetto Informativo, non essendo dipendente di una società del Gruppo, abbia validamente stipulato con una di esse un contratto di collaborazione coordinata e continuativa o a progetto e che, alla medesima data, sia iscritto nei libri matricola, ai sensi della legislazione italiana vigente.

Per Dipendente si intende la persona fisica che, alla data del Prospetto Informativo, è legata ad una società del Gruppo da un rapporto di lavoro subordinato a tempo determinato o indeterminato.

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli operatori qualificati, così come definititi agli articoli 25 e 31, comma secondo del Regolamento Intermediari (fatta eccezione per le persone fisiche di cui al medesimo articolo 31, comma secondo, per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma quarto del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415 (gli Investitori Qualificati) e gli investitori istituzionali esteri (congiuntamente, gli Investitori Istituzionali) che possono invece aderire al collocamento istituzionale.

L'Offerta Pubblica avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà effettuata per il tramite di un Consorzio per l'Offerta Pubblica, coordinato e diretto da EUROMOBILIARE in qualità di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, possano essere considerati ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* e di altre normative locali applicabili in materia, "*U.S. persons*" o residenti in qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli **Altri Paesi**). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate

direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

Qualora il Responsabile del Collocamento dovesse riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti d'America ovvero negli Altri Paesi, si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

Il Collocamento Istituzionale è riservato ad Investitori Qualificati in Italia e a investitori istituzionali all'estero, ai sensi del *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d'America, ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, con esclusione di Australia, Canada e Giappone fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

L'Offerta Pubblica sarà effettuata sulla base del Prospetto Informativo. Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento in lingua inglese (c.d. *offering circular*) contenente dati e informazioni sostanzialmente coerenti con quelli forniti nel Prospetto Informativo.

5.2.2 Principali azionisti membri del consiglio di amministrazione o componenti del collegio sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%

Per quanto a conoscenza della Società, né i principali azionisti, né i membri del consiglio di amministrazione o del collegio sindacale intendono aderire all'Offerta Pubblica.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno intende aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

a) Divisione dell'Offerta Globale in tranche

L'Offerta Globale consiste in:

a) un'Offerta Pubblica rivolta al pubblico indistinto in Italia ed ai Dipendenti e Collaboratori di minimo n. 2.074.374 Azioni pari a circa il 15% dell'Offerta Globale. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto b); e

b) un contestuale Collocamento Istituzionale rivolto a Investitori Qualificati in Italia e a investitori istituzionali all'estero ai sensi del *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato e negli Stati Uniti d'America ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, con esclusione di Australia, Canada e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

L'Offerta Pubblica comprende:

(a) un'offerta riservata al pubblico indistinto; delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli;

(b) un'offerta riservata ai Dipendenti e Collaboratori del Gruppo, residenti in Italia, di n. 180.000 Azioni.

Gli Azionisti Venditori si impegnano inoltre a concedere, pro quota**,** a favore dei Coordinatori Globali, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio Istituzionale, un'opzione (Opzione *Greenshoe*) per l'acquisto al Prezzo di Offerta, al fine di coprire eventuali *over allotment*, di un ulteriore quantitativo massimo di n. 2.074.374 Azioni, pari a massimo il 15% del numero delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, da allocare esclusivamente presso i destinatari del Collocamento Istituzionale, da esercitare, anche in modo parziale, nei 30 giorni successivi alla data di inizio delle negazioni sulle azioni sul Mercato Telematico Azionario (si veda il Paragrafo 5.2.5).

b) Claw back

Una quota di minimo n. 2.074.374 Azioni, pari a circa il 15% dell'Offerta Globale, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica. Nell'ambito dell'Offerta Pubblica, n. 180.000 Azioni saranno riservate all'Offerta ai Dipendenti e Collaboratori.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale sarà ripartita a discrezione dei Coordinatori dell'Offerta, tra il Consorzio per l'Offerta Pubblica e il Consorzio Istituzionale, tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute al Consorzio Istituzionale.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Pubblica inferiori al predetto quantitativo minimo, le Azioni residue potranno confluire nel Collocamento Istituzionale e viceversa a condizione che la domanda generata nelle rispettive offerte sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni, rispettivamente, al pubblico indistinto ed ai Dipendenti, secondo i criteri successivamente indicati con l'avvertenza che, qualora le adesioni complessivamente pervenute dai Dipendenti fossero inferiori al numero di Azioni a essi destinate, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata al pubblico indistinto, e viceversa, a condizione che la domanda generata nelle rispettive offerte sia in grado di assorbire tali Azioni.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, anche oltre tale limite massimo.

c) Metodi di assegnazione

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, il Responsabile del Collocamento effettuerà direttamente il riparto tra il pubblico indistinto e i Dipendenti e Collaboratori, ai sensi dell'articolo 13, comma 4, del Regolamento Emittenti, applicando i criteri di seguito indicati in grado di assicurare la parità di trattamento tra gli aderenti all'Offerta Pubblica.

A. Adesioni da parte del Pubblico Indistinto

A.1. Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo, impregiudicata la condizione che il quantitativo offerto risulti sufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo, residuino Azioni, queste saranno assegnate secondo i seguenti criteri:

- il Responsabile del Collocamento procederà all'assegnazione ai singoli richiedenti delle Azioni residue in misura proporzionale al numero delle Azioni richieste da ognuno di essi e non soddisfatte, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, purché per quantitativi pari al Lotto Minimo o a suoi multipli. Tale assegnazione proporzionale sarà arrotondata per difetto al Lotto Minimo;

- qualora per effetto degli arrotondamenti effettuati a seguito del riparto di cui al precedente punto residuassero ulteriori Lotti Minimi, questi saranno assegnati dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui al precedente punto, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

A.2. Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, impregiudicata la condizione che il quantitativo offerto risulti sufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo di Adesione Maggiorato a ciascun richiedente.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, residuino Azioni, queste saranno assegnate secondo i seguenti criteri:

- Il Responsabile del Collocamento procederà all'assegnazione ai singoli richiedenti delle Azioni residue in misura proporzionale al numero delle Azioni richieste da ognuno di essi e non soddisfatte, dedotti i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati già assegnati, purché per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o a suoi multipli. Tale assegnazione proporzionale sarà arrotondata per difetto al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato;

- qualora per effetto degli arrotondamenti effettuati a seguito del riparto di cui al precedente punto residuassero ulteriori Lotti Minimi di Adesione Maggiorati, questi saranno assegnati dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui al precedente punto, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo di Adesione Maggiorato a ciascun richiedente, i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

B. Adesioni da parte dei Dipendenti e Collaboratori

Ai Dipendenti e Collaboratori sono riservati n. 300 Lotti Minimi, che garantiscono che a ciascun Dipendente o Collaboratore sia assegnato almeno un Lotto Minimo.

A ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del primo Lotto Minimo, residuino ulteriori Azioni, queste saranno assegnate secondo i seguenti criteri:

- il Responsabile del Collocamento procederà all'assegnazione ai singoli richiedenti delle Azioni residue in misura proporzionale al numero delle Azioni richieste da ognuno di essi e non soddisfatte, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, purché per quantitativi pari al Lotto Minimo o a suoi multipli. Tale assegnazione proporzionale sarà arrotondata per difetto al Lotto Minimo;

- qualora per effetto degli arrotondamenti effettuati a seguito del riparto di cui al precedente punto residuassero ulteriori Lotti Minimi, questi saranno assegnati dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui al precedente punto, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

d) Trattamento preferenziale

A ciascun Dipendente e Collaboratore verrà garantita l'assegnazione di un quantitativo di Azioni pari ad un Lotto Minimo.

e) Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione

Il trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione non è determinato in funzione dell'azienda attraverso la quale le stesse sono effettuate.

f) Obiettivo minimo di assegnazione

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la *tranche* riservata all'Offerta Pubblica.

g) Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica e durata minima del Periodo di Offerta

Fermo restando quanto previsto nel precedente Paragrafo 5.1.4 in tema di ritiro e revoca dell'Offerta Pubblica, non sono previste condizioni di chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica. Il Periodo di Offerta non si chiuderà prima delle ore 13:30 del 31 maggio 2007 (ovvero per la *tranche* riservata ai Dipendenti e Collaboratori, prima delle ore 13:30 del 30 maggio 2007).

h) Sottoscrizioni multiple

Salvo quanto previsto con riferimento alle sottoscrizioni da parte di Dipendenti e Collaboratori a valere sulla *tranche* agli stessi riservata, sono ammesse sottoscrizioni multiple da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica.

5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione agli aderenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte del Responsabile del Collocamento e comunque entro la Data di Pagamento.

5.2.5 Over Allotment e Opzione Greenshoe

È prevista la concessione da parte dei Proponenti pro quota ai Coordinatori dell'Offerta, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 2.074.374 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a massimo il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale ai fini di un o*ver allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *over allotment*, i Coordinatori dell'Offerta potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali, al Prezzo di Offerta..

È inoltre prevista la concessione da parte dei Proponenti pro quota ai Coordinatori dell'Offerta, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta, di massime n. 2.074.374 Azioni corrispondenti a massimo il 15% del numero delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale (c.d. *Greenshoe*).

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.

5.3 Fissazione del prezzo

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà al termine dell'Offerta Globale.

Detta determinazione dovrà tenere conto tra l'altro: (i) delle risultanze delle principali metodologie di valutazione comunemente impiegate facendo riferimento ai risultati conseguiti dalla Società negli esercizi precedenti ed alle prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli futuri (ii) delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, (iii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali, (iv) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

I Proponenti, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, un intervallo di prezzo, pari a un minimo di Euro 4,55 per Azione ed un massimo di Euro 6,05 per Azione (**Intervallo di Prezzo**).

Il valore massimo dell'Intervallo di Prezzo è vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta e, pertanto, il Prezzo di Offerta non potrà superare il massimo dell'Intervallo di Prezzo.

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Prezzo si è pervenuti considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi dell'Emittente e del Gruppo, applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, tenendo conto delle condizioni di mercato, e delle risultanze

dell'attività di *premarketing* effettuata presso investitori professionali di elevato *standing* internazionale. In particolare, ai fini valutativi, le risultanze derivanti dall'applicazione dei multipli di mercato di società quotate comparabili sono state considerate come metodo principale, in linea con la prassi di mercato internazionale, mentre le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici (*Discounted Cash Flow*) sono state assunte come metodo di controllo. Inoltre, per l'applicazione della metodologia dei multipli di mercato è stato utilizzato quale moltiplicatore di riferimento la capitalizzazione di mercato sull'utile netto (P/E), in quanto ritenuto dagli investitori il più significativo per la valutazione delle società del settore e le decisioni di investimento relative.

Con riferimento ai multipli di mercato, è stato selezionato un campione di società comparabili sulla base di talune similarità con il Gruppo ed operanti prevalentemente in due settori di attività: (i) operatori internazionali di distribuzione di prodotti di credito al mercato *retail* (Broking), (ii) Operatori internazionali di *Business Process Outsourcing* (BPO).

Di seguito si riportano i principali moltiplicatori di mercato riferiti all'Emittente, calcolati sulla base di dati estratti dal bilancio del Gruppo, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato nonché i dati relativi alla sua capitalizzazione calcolati sulla base dei valori minimo e massimo dell'Intervallo di Prezzo.

Intervallo di Prezzo

	Minimo	**Massimo**
Prezzo per Azione	4,55	6,05
Controvalore del Lotto Minimo	2.730	3.630
Controvalore del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato	27.300	36.300
Capitalizzazione (milioni di Euro)	179,8	239,0
P/E (1)	34,9 x	46,4 x

(1) Rapporto tra prezzo e utile netto per azione per l'esercizio 2006.

La tabella che segue riporta, ai fini meramente indicativi e senza che questi abbiano alcun valore ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, alcuni moltiplicatori di mercato relativi a società quotate che risultano maggiormente comparabili con la Società per l'attività svolta e i prodotti offerti. Si segnala peraltro che, da un lato, non vi sono società comparabili quotate sul mercato italiano, dall'altro le società in varia misura comparabili quotate sui mercati esteri differiscono dal Gruppo, anche in modo significativo, per dimensioni, *business mix*, modello di *business*, mercati di riferimento. Il campione di riferimento indicato nella tabella è ritenuto quello più significativo, in termini di comparabilità, e i moltiplicatori indicati sono stati calcolati utilizzando la capitalizzazione di mercato al 9 aprile 2007, nonché i dati economici e patrimoniali rivenienti dai bilanci pubblicati o da informazioni ufficiali rese disponibili al pubblico dalle società stesse.

Moltiplicatori

Società	**Paese**	**Core business**	**Capitalizzazione (€ m)(3)**	**P/E(1)**
Interhyp	Germania	Mediazione creditizia	617	45.0x
Meilleurtaux	Francia	Mediazione creditizia	96	50.4x
Media Broking				**47.7x**
Ocwen	USA	BPO per gestione clienti post-erogazione mutuo	747	15.5x
WNS	India(2)	BPO	939	41.2x
Media BPO				**28.4x**

(1) Rapporto tra prezzo e utile netto per azione;i dati di Interhyp, Meilleurtaux e Ocwen sono riferiti al 31 dicembre 2006; i dati di WNS sono riferiti al 30 marzo 2006 data di chiusura dell'esercizio.
(2) WNS è quotata sul New York Stock Exchange tramite ADR notes..
(3) Capitalizzazione di mercato al 9 Aprile 2007 e convertita in Euro al tasso di cambio USD/€ dello stesso giorno pari a 0,796.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

Il Prezzo di Offerta sarà determinato dai Proponenti, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, al termine del Periodo di Offerta tenendo conto tra l'altro delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto deposito titoli e di un conto corrente sul quale versare un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del valore massimo dell'Intervallo di Prezzo pari ad Euro 6,05. Tale deposito verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo su almeno un quotidiano a tiratura nazionale entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente a CONSOB. Tale avviso conterrà, inoltre, i dati relativi alla capitalizzazione della Società, il ricavato complessivo derivante dall'offerta riferita al Prezzo di Offerta al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio Istituzionale, nonché il controvalore del Lotto Minimo di Adesione e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta.

L'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta sarà pubblicato nelle forme in cui sarà pubblicato il Prospetto Informativo, ai sensi dell'articolo 9 comma 2 del Regolamento Emittenti e saranno disponibili sul sito *Internet* della Società www.gruppomol.it.

5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

Le azioni oggetto dell'Offerta Globale derivano esclusivamente da azioni poste in vendita dai Proponenti.

5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del consiglio di amministrazione, dei membri del collegio sindacale e dei principali dirigenti, o persone affiliate.

In data 23 dicembre 2005, MOL UK ha ceduto le partecipazioni detenute in MutuiOnline S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A., CreditOnline S.p.A. e PP&E S.r.l. a Mol Holding S.r.l. (oggi Gruppo MutuiOnline S.p.A.), per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 6.686.490, pari all'allora valore di libro di tali partecipazioni. In relazione a tale corrispettivo è stata redatta una perizia giurata ai sensi dell'articolo 2465 del codice civile redatta dal Dott. Marco Zampetti, nominato consigliere dell'Emittente in data 9 fbbraio 2007, con effetto dalla Data Condizionata di Efficacia, dalla quale risulta che il valore delle partecipazioni cedute "*è almeno pari (quindi, non inferiore) al*

valore di libro in capo alla controllante MOL (UK) Holdings Ltd.". (si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5).

Nel dicembre 2006, MOL UK ha assegnato proporzionalmente in capo ai propri soci il 100% delle azioni di Gruppo MutuiOnline S.p.A. mediante la distribuzione di un dividendo in natura senza alcuna stima del valore normale delle partecipazioni in quanto non richesta dalla normativa inglese applicabile. Alla data dell'assegnazione il valore di libro della partecipazione era pari a 51.288 sterline inglesi (corrispondenti al cambio di tale data ad Euro 76.230,67, vale a dire ad Euro 0,002 per azione).

Per ulteriori informazioni sulle operazioni recentemente effettuate sugli strumenti finanziari oggetto della sollecitazione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1, Sezione Prima, Capitolo 19 Paragrafo 19.1 e alla Sezione Prima, Capitolo 20 Paragrafo 20.1.

L'assemblea dell'emittente in data 9 febbraio 2007 ha approvato il regolamento del piano di *stock option* a favore di dipendenti, amministratori e collaboratori del Gruppo che saranno discrezionalmente individuati dal consiglio di amministrazione. Il consiglio di amministrazione nella riunione del 9 febbraio 2007 ha deciso di convocare entro quaranta giorni dalla data di inizio delle negoziazioni una riunione con all'ordine del giorno:

"*1) l'assegnazione di opzioni ai sensi del menzionato piano ai seguenti soggetti e nei seguenti ammontari:*

1. Marco Pescarmona *n. 780.000 opzioni;*

2. Alessandro Fracassi *n. 780.000 opzioni;*

3. Stefano Rossini *n. 240.000 opzioni;*

2) l'assegnazione di opzioni a dipendenti e collaboratori dell'Emittente e/o delle società del Gruppo secondo gli ammontari e per il prezzo di sottoscrizione per azione che verranno determinati dal consiglio stesso".

Il consiglio di amministrazione nella delibera ha, tra l'altro, precisato che le opzioni assegnate a Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini avranno un prezzo di sottoscrizione per azione pari al maggior valore fra Euro 7,5 per azione e la media aritmetica dei prezzi rilevati sul Mercato Telematico Azionario nel mese successivo alla data di inizio delle negoziazioni. (Si veda la Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.2.2).

Il confronto del Prezzo di Offerta delle Azioni con i valori sopra indicati, relativi alle operazioni di ristrutturazione del Gruppo ed al prezzo minimo per azione previsto per l'esercizio delle opzioni, non è tuttavia significativo. Infatti i valori relativi alle operazioni di ristrutturazione del Gruppo rappresentano valori di libro in quanto relativi, in un caso, ad un trasferimento effettuato da MOL UK ad una sua controllata e, nell'altro, ad un'assegnazione di dividendi in natura effettuata avuto riguardo alle disposizioni di diritto inglese mentre il prezzo minimo per azione previsto per l'esercizio delle opzioni, è stato individuato anche con finalità di incentivazione del *top management* e, pertanto, non può in nessun modo esser preso come valore indicativo del futuro prezzo di mercato delle Azioni.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta

L'Offerta Globale è coordinata e diretta da Deutsche Bank A.G., London Branch con sede in Winchester House – 1 Great Winchester Street, Londra, in qualità di *Global Coordinator*, e da EUROMOBILIARE S.I.M. S.p.A., con sede in Milano, Via Turati, n. 9, in qualità di *Co-Global Coordinator*, congiuntamente in qualità di Coordinatori dell'Offerta.

Deutsche Bank e EUROMOBILIARE S.I.M. agiscono inoltre in qualità di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da EUROMOBILIARE SIM che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento.

Deutsche Bank e EUROMOBILIARE S.I.M. agiscono inoltre in qualità di *Sponsor*.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sono collocate tra il pubblico tramite un consorzio di collocamento e garanzia (il **Consorzio per l'Offerta Pubblica**) al quale partecipano banche e società di intermediazione mobiliare (i **Collocatori**). Il Consorzio per l'Offerta Pubblica verrà costituito in data successiva alla data di comunicazione di nulla osta di CONSOB di pubblicazione del Prospetto Informativo, pertanto l'elenco dei Collocatori verrà reso noto mediante deposito presso CONSOB, la sede della Società ed i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso su almeno un quotidiano a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta.

Nell'ambito del medesimo avviso saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni *on line* del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica (i **Collocatori On Line**).

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto della Società, da Spafid S.p.A..

5.4.3 Collocamento e garanzia

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica garantirà un quantitativo di Azioni pari ad almeno il quantitativo minimo di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica. Il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica tra i Proponenti, l'Emittente e EUROMOBILIARE, quest'ultima anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica, prevedrà, tra l'altro, l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di garanzia e/o collocamento ovvero che detti obblighi possano essere revocati al verificarsi, tra l'altro, di talune circostanze straordinarie, come previste nella prassi internazionale, quali, (i) mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale ovvero mutamenti che riguardino, o incidano su, l'attività, la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale o sulle prospettive della Società e/o del Gruppo, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile a ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta sentiti i Proponenti e l'Emittente, l'effettuazione dell'Offerta Pubblica; (ii) un inadempimento da parte di Emittente e/o dei Proponenti alle obbligazioni di cui al contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per il Collocamento Istituzionale; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dai Proponenti e/o dall'Emittente nel contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica risultino non veritiere, non corrette o fuorvianti; ovvero (v) il mancato ottenimento del provvedimento di ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società da parte di Borsa Italiana e/o la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite del Consorzio Istituzionale coordinato e diretto da Deutsche Bank e EUROMOBILIARE.

La quota dell'Offerta Globale non garantita dal Consorzio per l'Offerta Pubblica, ovvero l'ammontare inferiore che dovesse risultare a seguito della riduzione di cui al precedente Paragrafo5.1.2, sarà garantita dal Consorzio Istituzionale. I Proponenti e l'Emittente, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio

Istituzionale (il **Contratto Istituzionale**). Il Contratto Istituzionale avrà per oggetto un numero massimo di Azioni, anche inferiore alla quantità inizialmente riservata, pari alle Azioni effettivamente assegnate nell'ambito dell'Offerta Globale e non garantite dal Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Contratto Istituzionale prevedrà fra l'altro che il relativo impegno di garanzia potrà essere revocato entro la Data di Pagamento, al verificarsi, tra l'altro: (i) di circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale, quali mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o dei mercati finanziari a livello nazionale e/o internazionale ovvero mutamenti che riguardino l'attività, la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale della Società e/o del Gruppo, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, a ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta sentiti i Proponenti e l'Emittente, l'effettuazione dell'Offerta Globale; (ii) un inadempimento da parte dell'Emittente e/o dei Proponenti alle obbligazioni di cui al Contratto Istituzionale; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per l'Offerta Pubblica; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Emittente e/o dai Proponenti nel Contratto Istituzionale risultino non veritiere, non corrette o fuorvianti; (v) il mancato ottenimento del provvedimento di ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società da parte di Borsa Italiana e/o la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione.

I Proponenti e l'Emittente, da una parte, e i Coordinatori dell'Offerta dall'altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l'accordo sul Prezzo di Offerta.

L'ammontare complessivo della commissione che i Proponenti corrisponderanno ai Coordinatori Globali, anche in nome e per conto dei Collocatori e dei membri del Consorzio Istituzionale, sarà pari a massimo il 3,00% del controvalore complessivo dell'Offerta Globale di Vendita e dell'eventuale Opzione *Greenshoe* effettivamente esercitata. È inoltre prevista a favore dei Coordinatori Globali dell'Offerta, a discrezione dei Proponenti, una commissione di incentivo pari a massimo l'1,5% del controvalore complessivo dell'Offerta Globale e dell'eventuale Opzione *Greenshoe* effettivamente esercitata, da corrispondersi in ragione del grado complessivo di soddisfazione della Società e dei Proponenti, a loro insindacabile giudizio, circa i risultati dell'Offerta. La commissione e la commissione di incentivo saranno sostenute interamente dai Proponenti.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento

Il contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica; il Contratto Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

6 AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 5269 del 14 maggio 2007, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società.

La data di inizio delle negoziazioni delle azioni sul Mercato Telematico Azionario sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma sesto, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle azioni. Con il medesimo provvedimento, Borsa Italiana, previa verifica della

sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico stabiliti dall'articolo 2.2.3 del Regolamento di Borsa e dalle relative Istruzioni, attribuirà alle azioni della Società la qualifica di STAR.

Ai sensi del Regolamento di Borsa per ottenere e mantenere la qualifica di STAR si richiede agli emittenti di applicare per quanto riguarda la composizione del consiglio di amministrazione nonché il ruolo e le funzioni degli amministratori non esecutivi e indipendenti i principi e i criteri applicativi degli articoli 2 e 3 del Codice di Autodisciplina.

In particolare, si richiede l'applicazione dei principi e criteri relativi a:

- definizione di amministratori esecutivi;
- numero, ruolo e caratteristiche degli amministratori non esecutivi;
- designazione di un *lead indipendent director* in caso di coincidenza dei ruoli di presidente e *chief executive officer* e nel caso in cui il presidente sia la persona che controlla l'emittente;
- numero e definizione di amministratori indipendenti.

Gli emittenti devono poi applicare i principi e i criteri applicativi dell'articolo 5 del Codice di Autodisciplina per quanto riguarda l'istituzione e il funzionamento dei comitati interni al consiglio di amministrazione. In particolare, si richiede che i comitati siano composti da non meno di 3 membri. Tuttavia, negli emittenti il cui consiglio di amministrazione sia composto da non più di 5 membri, i comitati possono essere composti da 2 soli consiglieri, purché indipendenti. Si consente poi di distribuire le funzioni che il Codice di Autodisciplina attribuisce ai diversi comitati in modo differente o di demandarle a un numero di comitati inferiore purché si rispettino le regole del Codice di Autodisciplina in materia di composizione dei comitati e si garantisca il raggiungimento degli obiettivi sottostanti.

È stato quindi previsto come requisito per ottenere e mantenere la qualifica STAR l'applicazione dei principi e i criteri applicativi dell'articolo 7 del Codice di Autodisciplina concernente la remunerazione degli amministratori. Come raccomandato dal nuovo Codice di Autodisciplina al principio 7, si considera pertanto requisito per la qualifica di STAR sia la previsione della c.d. remunerazione legata ai risultati o incentivante sia la costituzione di un comitato per la remunerazione con le caratteristiche (in termini di composizione e modalità di funzionamento, etc.) e le funzioni specificate nel principio e nei relativi criteri applicativi del Codice di Autodisciplina. Pertanto non si tratta più di requisiti alternativi (remunerazione incentivante come alternativa al comitato per la remunerazione) ma di requisiti autonomi, entrambi necessari per la qualifica di STAR.

Gli emittenti devono poi aver istituito un comitato per il controllo interno. Tale comitato oltre ad assistere il consiglio nell'espletamento dei compiti specificati nel Codice di Autodisciplina, è deputato all'espletamento delle specifiche funzioni di vigilanza e consultive indicate nel criterio applicativo 8.C.3. del Codice di Autodisciplina.

Alle società appartenenti al segmento STAR si richiede, in aggiunta agli altri requisiti di governo societario, l'adozione su base obbligatoria del modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dall'articolo 6 del decreto legislativo 231 del 2001. Per tale requisito è introdotta una specifica disposizione transitoria: le società, infatti, saranno tenute ad adottare tale modello entro il 31 marzo 2008.

A seguito delle novità introdotte dalla normativa sugli abusi di mercato, si prevede come ulteriore requisito l'aver vietato con efficacia cogente ai soggetti rilevanti ai sensi del regolamento Consob

n.11971/99 il c.d. *internal dealing* (con esclusione dei soggetti che detengano una partecipazione pari almeno al 10% del capitale nonché di ogni altro soggetto controllante) cioè l'effettuazione – direttamente o per interposta persona – di operazioni di acquisto, vendita, sottoscrizione o scambio delle azioni o di strumenti finanziari ad esse collegate nei 15 giorni precedenti la riunione consiliare chiamata ad approvare i dati contabili di periodo (c.d. *black-out periods*).

L'Emittente ha conferito a Deutsche Bank e EUROMOBILIARE S.I.M. l'incarico di *Sponsor* ai sensi dell'articolo 2.3.1 e 2.3.3 del Regolamento di Borsa.

6.2 Altri mercati regolamentati

Le Azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato.

6.3 Altre operazioni

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta Globale oltre a quelle indicate nel Prospetto Informativo.

6.4 Intermediari

La Società ha conferito a EUROMOBILIARE S.I.M. l'incarico di Specialista, ai sensi dell'articolo 2.2.3, comma quarto, del Regolamento di Borsa.

Ai sensi dell'articolo 2.3.5 del Regolamento di Borsa, EUROMOBILIARE S.I.M., in qualità di Specialista, ha assunto, tra l'altro, a partire dalla data di inizio delle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario, Segmento STAR, l'impegno di esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e vendita a prezzi che non si discostino tra loro di una percentuale superiore a quella stabilita nelle Istruzioni del Regolamento di Borsa per un quantitativo giornaliero fissato nelle medesime Istruzioni.

Lo Specialista ha assunto, inoltre, i seguenti impegni:

(a) a produrre o far produrre a proprio nome almeno due analisi finanziarie all'anno concernenti l'Emittente, da redigersi tempestivamente e secondo i migliori *standard* in occasione della pubblicazione dei risultati di esercizio e dei dati semestrali. Le ricerche devono essere diffuse al pubblico secondo le modalità e la tempistica stabilite nelle Istruzioni;

(b) a organizzare almeno due volte all'anno un incontro tra il *management* della Società e gli investitori professionali, presenziando agli incontri medesimi.

6.5 Stabilizzazione

EUROMOBILIARE S.I.M. si riserva la facoltà, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio Istituzionale, di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni presso il Mercato Telematico Azionario – Segmento STAR – in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni ed fino ai 30 giorni successivi a tale data.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

7 POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 Azionisti venditori

Le Azioni sono offerte in vendita dalle società di *venture capital*:

(i) Nestor 2000 S.p.r.l., con sede legale in Bruxelles (Belgio), Square Wiser 10/20;

(ii) Jupiter Venture S.A., con sede legale in Bruxelles, Etterbeck, (Belgio), Avenue de Tervureen 13/A.

Per maggiori informazioni sugli assetti proprietari degli Azionisti Venditori si veda la Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.1.

7.2 Strumenti finanziari offerti in vendita

Le n. 13.829.155 Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono poste in vendita dagli Azionisti Venditori. In particolare, n. 9.334.049 Azioni sono poste in vendita da Nestor 2000 S.p.r.l. e n. 4.495.106 Azioni da Jupiter Venture S.A..

In connessione con l'Offerta Globale, gli Azionisti Venditori mettono a disposizione per l'esercizio della *Greenshoe*, pro quota un numero massimo di n. 2.074.374 Azioni.

7.3 Accordi di *lock-up*

Gli Azionisti Venditori e la Società, per quanto di propria competenza, assumeranno, dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up,* l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio Istituzionale, per la durata di 180 giorni decorrenti dalla data (inclusa) di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le Azioni dagli stessi detenute (ovvero altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni), a non concedere opzioni, diritti o *warrant* per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio di azioni, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno riguarderà la totalità delle azioni possedute dagli Azionisti Venditori e le azioni esistenti alla data di inizio dell'Offerta Globale, fatte salve le Azioni vendute nell'ambito dell'Offerta Globale, quelle eventualmente oggetto dell'Opzione *Greenshoe* o di eventuali contratti di prestito titoli stipulati dall'Emittente o dagli Azionisti Venditori con EUROMOBILIARE S.I.M. al servizio dell'operatività di specialista, ovvero le azioni riservate ai piani di incentivazione e/o di *stock option* adottati dall'Emittente. Gli Azionisti Venditori e la Società si impegneranno, inoltre, per un medesimo periodo, a non (i) promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale (se non per ricostituire il capitale o nei casi in cui l'aumento sia eventualmente necessario ai sensi della normativa vigente) o di emissione di obbligazioni convertibili ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare con Azioni, ovvero (ii) autorizzare il compimento di atti di disposizione su Azioni eventualmente possedute dalla Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Alma Ventures S.A. (società integralmente detenuta pariteticamente ed indirettamente da Marco Pescarmona e da Alessandro Fracassi) e Stefano Rossini, per quanto di propria competenza, assumeranno, dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up*, l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio Istituzionale, per la durata di 24 mesi decorrenti dalla data (inclusa) di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le Azioni dagli stessi detenute (ovvero altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni), a non concedere opzioni, diritti o *warrant* per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio di azioni, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato; fermo restando che Alma Ventures S.A. e/o Stefano Rossini potranno, dandone preventiva comunicazione per iscritto ai Coordinatori dell'Offerta, dare in pegno Azioni a garanzia di finanziamenti ottenuti esclusivamente al fine di adempiere obblighi di pagamento di imposte e tasse connesse alle Azioni detenute alla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* (e fino ad un ammontare massimo di Euro 2.000.000), con la condizione che il creditore pignoratizio non potrà negoziare o vendere le Azioni o altrimenti disporne, salvo in caso di inadempimento da parte di Alma Ventures S.A. e/o Stefano Rossini del contratto di finanziamento. Tale impegno riguarderà la totalità delle azioni possedute da tali azionisti alla data di inizio dell'Offerta Globale, fatte salve eventuali azioni concesse in prestito titoli da Alma Ventures S.A. ad EUROMOBILIARE S.I.M. in relazione al contratto di "specialista". Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari ovvero a provvedimenti o richieste di Autorità competenti.

Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari ovvero a provvedimenti o richieste di Autorità competenti.

8 SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE/ALL'OFFERTA

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale spettante agli Azionisti Venditori, calcolato sulla base del valore massimo dell'Intervallo di Prezzo, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio Istituzionale, è pari a circa Euro 81.200 migliaia.

L'Emittente sosterrà una parte delle spese relative al processo finalizzato alla Quotazione, incluse eventuali spese di pubblicità, per un importo stimato complessivo compreso tra Euro 600 migliaia ed Euro 1.200 migliaia. Ulteriori spese per l'operazione, stimate per un importo compreso tra Euro 250 migliaia ed Euro 500 migliaia saranno sostenute dagli Azionisti Venditori e tra Euro 30 migliaia ed Euro 50 migliaia saranno sostenute da Alma Ventures S.A..

Il ricavato derivante dall'Offerta Globale, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio Istituzionale, verrà comunicato al pubblico nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicati alla CONSOB secondo le modalità specificate alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.

9 DILUIZIONE

9.1 Diluizione immediata derivante dall'Offerta

L'Offerta Globale ha ad oggetto esclusivamente Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori; pertanto, alla stessa non sono connessi effetti di diluizione.

9.2 Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti

L'Offerta non prevede un'offerta destinata agli azionisti dell'Emittente.

10 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Soggetti che partecipano all'operazione

Di seguito sono indicati i soggetti che partecipano all'operazione.

Soggetto	Ruolo
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	Emittente
Nestor 2000 S.p.r.l.	Azionista Venditore
Deutsche Bank A.G; London Branch	*Global Coordinator, Joint Bookrunner e Sponsor*
EUROMOBILIARE S.I.M. S.p.A.	*Co Global Coordinator, Joint Bookrunner, Sponsor*, Responsabile del Collocamento e Specialista

10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione

Non ci sono altre informazioni o dati diversi dai bilanci aggregati e consolidati inclusi nel Prospetto Informativo e verificati dalla Società di Revisione.

10.3 Pareri o relazioni redatte da esperti

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 23, Paragrafo 23.1

10.4 Informazioni provenienti da terzi

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 23, Paragrafo 23.1

APPENDICE 1

PATTO PARASOCIALE

relativo a

Gruppo MutuiOnline S.p.A.

tra

ALMA Ventures S.A.

e

Stefano Rossini

ALLEN & OVERY

STUDIO LEGALE ASSOCIATO

INDICE DEI CONTENUTI

Clausola		Pagina
1.	Definizioni	1
2.	Costituzione del sindacato	2
3.	Consultazione e sindacato di voto	2
4.	Consiglio di amministrazione	3
5.	Trasferimento delle Azioni Sindacate	3
6.	Acquisto di Azioni	6
7.	Altri patti	8
8.	Durata, risoluzione e recesso	8
9.	Varie	9
10.	Disposizioni generali	9
11.	Arbitrato	10

PATTO PARASOCIALE

Il presente patto parasociale (il **Patto**) sottoscritto a Milano il 9 febbraio 2007 tra:

(1) **Alma Ventures S.A.**, con sede legale in Avenue de la Faïencerie 38, L-1510, Lussemburgo, in persona di Riccardo Moraldi (**Alma**);

(2) **Stefano Rossini** nato a Pesaro il 21 luglio 1972, residente in via Ariosto 26, 20145 - Milano, codice fiscale RSSSFN72L21G479U (**Rossini**),

(**Alma** e **Rossini** saranno anche indicati congiuntamente come le **Parti** ovvero ciascuno singolarmente quale **Parte**).

PREMESSE:

(A) Alma, soggetta al controllo congiunto di Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi, e Stefano Rossini detengono nella società Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la **Società**) le seguenti partecipazioni:

Parte	**Numero di azioni**	**% capitale sociale**
Alma	12.306.670	31,15
Rossini	1.580.500	4,00
Altri azionisti	25.624.700	64,85
Totale	**39.511.870**	**100,00**

(B) in data 9 febbraio 2007 l'assemblea dei soci della società ha deliberato, *inter alia*: (i) l'approvazione della domanda di ammissione a quotazione delle azioni della Società (le **Azioni**) sul Mercato Telematico Azionario – Segmento STAR organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il **Mercato**) con data di inizio delle negoziazioni prevista non successiva al 31 dicembre 2007 (la data effettiva di inizio delle negoziazioni, l'**Avvio delle Negoziazioni**); (ii) l'adozione, anche al fine di recepire le previsioni di *corporate governance* applicabili alle società quotate, di un nuovo statuto sociale che entrerà in vigore all'Avvio delle Negoziazioni; e (iii) la nomina di un nuovo consiglio di amministrazione che entrerà in carica all'Avvio delle Negoziazioni, di cui faranno parte, tra gli altri, Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini;

(C) con la sottoscrizione del presente Patto le Parti, quali azionisti della Società, intendono assicurare stabilità e uniformità di indirizzo alla gestione della Società nonché stabilire i principi attinenti alle modalità di esercizio di taluni diritti amministrativi relativi alla loro partecipazione al capitale sella Società.

TUTTO CIÓ PREMESSO, che costituisce parte integrante del presente Patto, si conviene e stipula quanto segue.

1. DEFINIZIONI

Oltre ai termini definiti in precedenza e a quelli definiti altrove nel presente Patto ai fini del presente Patto, ciascuno dei seguenti termini avrà il significato allo stesso di seguito attribuito:

Giorno Lavorativo significa qualsiasi giorno della settimana diverso da sabato e domenica in cui il Mercato è aperto per le regolari negoziazioni.

Controllo, ovvero **Controllata,** indica con riferimento ad una società, la nozione di controllo di cui all'articolo 93 del TUF.

Consob significa Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

Normativa significa ogni legge, nonché ogni regolamento, provvedimento o raccomandazione di una qualsiasi autorità o di Borsa Italiana S.p.A. o altra società di gestione di un mercato regolamentato di volta in volta in vigore.

Trasferimento, ovvero **Trasferire** o **Trasferibile**, significa, con riferimento alle Azioni, qualsiasi negozio, a titolo oneroso o gratuito, *inter vivos* o *mortis causa*, in forza del quale direttamente o indirettamente, muti la titolarità delle Azioni, ivi compresi, in via meramente esemplificativa, la compravendita, la donazione, la permuta, il conferimento in società, la distribuzione di dividendi in natura, la cessione in blocco, forzata o coattiva, la cessione o il conferimento di azienda, la fusione, la scissione, la costituzione o la cessione di diritti reali, la costituzione di diritti di garanzia, di opzione, di usufrutto, di pegno, oneri, pretese, gravami o altri diritti di natura obbligatoria o reale o restrizioni di qualsiasi natura; è inteso che non rientra nella presente definizione la costituzione in pegno delle Azioni a favore di istituti di credito.

TUF significa il D.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e successive modifiche ed integrazioni.

2. COSTITUZIONE DEL SINDACATO

2.1 Azioni Sindacate

(a) Con il Patto è costituito un sindacato delle Azioni, che Alma e Rossini vincolano nel numero indicato, per ciascuno di essi, nella tabella di cui alla Premessa (A) (le **Azioni Sindacate**) e pertanto, rispettivamente, 12.306.670 Azioni (le **Azioni Sindacate Alma**) e 1.580.500 Azioni (le **Azioni Sindacate Rossini**).

(b) Le Parti non sono obbligate a vincolare al presente Patto ulteriori Azioni rispetto alle Azioni Sindacate che le stesse, singolarmente o congiuntamente, dovessero acquistare successivamente alla sottoscrizione del presente Patto, inclusi gli eventuali strumenti finanziari partecipativi o azioni di futura emissione, le eventuali obbligazioni convertibili in azioni, i diritti di opzione e/o i diritti di acquisto e/o di sottoscrizione di azioni e di obbligazioni convertibili in azioni eventualmente spettanti alle Parti (questi ultimi collettivamente gli **Strumenti Finanziari**).

2.2 Altre Azioni

Le Parti dichiarano di non avere, alla data odierna, altre Azioni o Strumenti Finanziari della Società oltre alle Azioni Sindacate.

2.3 Ampliamento del Patto

Le Parti prestano sin d'ora il proprio irrevocabile ed incondizionato consenso all'adesione, ove richiesta, anche in periodi di tempo diversi, di Marco Pescarmona e/o Alessandro Fracassi, ovvero di società dagli stessi direttamente o indirettamente controllate, qualora uno di essi ovvero una di tali società divengano azionista della Società. L'adesione al presente Patto comporterà l'assunzione di tutti i diritti e le obbligazioni ivi previste.

3. CONSULTAZIONE E SINDACATO DI VOTO

(a) Per tutta la durata del Patto le Parti si impegnano, in occasione di ogni assemblea ordinaria o straordinaria della Società, a riunirsi senza indugio e senza particolari formalità non appena

abbiano avuto conoscenza del fatto che si terrà un'assemblea, per esaminare in via preventiva e discutere gli argomenti posti di volta in volta all'ordine del giorno e verificare la possibilità di raggiungere una posizione condivisa sugli stessi.

(b) Le Parti dovranno votare nelle assemblee della Società sulla base delle istruzioni di voto decise a maggioranza semplice delle Azioni Sindacate nel corso della riunione di cui all'articolo precedente.

(c) Le Parti possono decidere all'unanimità l'esclusione dell'obbligo di consultazione e sindacato di voto di cui al presente articolo 3 per specifiche delibere.

(d) Alma per ciascuna riunione nominerà un segretario discrezionalmente individuato al fine di redigere un verbale delle riunioni. Il verbale, sottoscritto in duplice copia da entrambe le Parti, dovrà riprodurre fedelmente quanto avvenuto nel corso della riunione, nonché la posizione di ciascuna delle Parti sugli argomenti discussi e le decisioni assunte.

(e) Nel rispetto delle Normativa applicabile e qualora ciò non sia di pregiudizio alle effettive e specificatamente comprovate esigenze finanziarie e di sviluppo della Società, le Parti, nei limiti dei propri poteri, si impegnano (salvo unanime decisione contraria) (i) a far sì che il consiglio di amministrazione proponga la distribuzione di una quota di dividendi pari ad almeno il 40% delle riserve disponibili e (ii) a votare nell'assemblea della Società convocata per l'approvazione del bilancio a favore di tale distribuzione.

4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Le Parti si impegnano per tutta la durata del presente Patto:

(a) a presentare congiuntamente e votare nell'assemblea della Società un'unica lista ai fini dell'elezione del consiglio di amministrazione; la lista, nel rispetto dello statuto sociale della Società e della Normativa applicabile, dovrà indicare come primi tre candidati, ove questi siano disponibili ad accettare la candidatura, nell'ordine, Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini; i restanti candidati della lista saranno designati discrezionalmente da Alma.

(b) a fare quanto in loro potere affinché il consiglio di amministrazione della Società costituisca al proprio interno un comitato esecutivo composto da tre membri, individuati nelle persone di Marco Pescarmona, Alessandro Fracassi e Stefano Rossini.

5. TRASFERIMENTO DELLE AZIONI SINDACATE

5.1 Prelazione a favore di Alma

Rossini potrà Trasferire le Azioni Sindacate Rossini solo in conformità alle disposizioni che seguono:

(a) prima di ogni Trasferimento, Rossini dovrà offrire in prelazione le Azioni Sindacate di cui intende disporre (le **Azioni in Vendita**) ad Alma inviandole una comunicazione (la **Comunicazione di Trasferimento**) contenente l'indicazione:

(i) del numero di Azioni in Vendita; e

(ii) del corrispettivo offerto da un terzo per il Trasferimento, nel caso in cui il potenziale cessionario delle Azioni in Vendita sia determinato e si sia impegnato in modo vincolante a tale offerta, nonché la specifica indicazione delle eventuali previsioni di aggiustamento del corrispettivo qualora tale aggiustamento sia correlato e

proporzionale all'andamento del valore di Mercato delle Azioni in Vendita tra la data della Comunicazione di Trasferimento e la data di effettivo Trasferimento; in tale ipotesi Rossini dovrà allegare alla Comunicazione di Trasferimento copia dell'offerta vincolante ricevuta dal terzo potenziale cessionario; ovvero

(iii) l'indicazione della media del prezzo di Mercato ufficiale di chiusura nei cinque Giorni Lavorativi precedenti l'invio della Comunicazione di Trasferimento, in caso di Trasferimenti a titolo gratuito o di vendite sul Mercato.

(b) Alma potrà esercitare il diritto di prelazione, a pena di decadenza, nel termine di tre Giorni Lavorativi dal ricevimento della Comunicazione di Trasferimento, mediante l'invio a Rossini di una comunicazione di esercizio del diritto di prelazione. Il diritto di prelazione dovrà essere esercitato su tutte e non meno di tutte le Azioni in Vendita. Fatto salvo quanto indicato al successivo articolo 5.1(d), le Parti dovranno perfezionare la vendita delle Azioni in Vendita nonché il pagamento del relativo corrispettivo, quale indicato nella Comunicazione di Trasferimento, entro dieci Giorni Lavorativi dalla data in cui Rossini abbia ricevuto la comunicazione di esercizio del diritto di prelazione.

(c) Qualora il diritto di prelazione non sia esercitato nel termine di cui all'articolo 5.1(b), Rossini dovrà trasferire le Azioni in Vendita, alle medesime condizioni indicate nella Comunicazione di Trasferimento (fatto salvo il caso di vendita sul mercato in cui il corrispettivo sarà quello effettivamente realizzato con il trasferimento), entro cinque Giorni Lavorativi nel caso di vendita sul Mercato ovvero entro quindici Giorni Lavorativi in caso di Trasferimento a favore di un terzo potenziale cessionario delle Azioni in Vendita (a pena di decadenza del suo diritto di procedere alla vendita, dovendo in mancanza esperire nuova procedura per il diritto di prelazione).

(d) Qualora Alma ritenga, a suo insindacabile giudizio, che l'acquisto delle Azioni in Vendita possa far sorgere in capo ad Alma l'obbligazione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria su tutte le azioni della Società in conformità a quanto previsto dalla Normativa applicabile (**l'OPA Totalitaria**), Alma potrà condizionare l'efficacia dell'esercizio del diritto di prelazione al ricevimento da parte di Consob di una comunicazione scritta che confermi che l'acquisto delle Azioni in Vendita non comporta in capo ad Alma, singolarmente o congiuntamente con altri soggetti, l'obbligazione di promuovere un'OPA Totalitaria (la **Comunicazione Consob Positiva**). L'eventuale richiesta alla Consob di una comunicazione in tal senso dovrà essere effettuata da Alma entro cinque Giorni Lavorativi dal ricevimento della Comunicazione di Trasferimento. Le Parti dovranno perfezionare la vendita delle Azioni in Vendita nonché il pagamento del relativo corrispettivo, quale indicato nella Comunicazione di Trasferimento, entro cinque Giorni Lavorativi dal ricevimento della Comunicazione Consob Positiva.

(e) Qualora invece Consob comunichi che l'acquisto delle Azioni in Vendita possa determinare l'obbligo in capo al Alma, singolarmente o congiuntamente con altri soggetti, di promuovere un'OPA Totalitaria (la **Comunicazione Consob Negativa**), Alma non sarà tenuta ad acquistare le Azioni in Vendita restando inteso, in tale ipotesi, che Rossini:

(i) potrà, a suo insindacabile giudizio, decidere di non Trasferire le Azioni in Vendita; ovvero

(ii) qualora decida di Trasferire le Azioni:

(A) se si tratta di Trasferimento ad un terzo cessionario determinato, dovrà perfezionare detto Trasferimento, ai medesimi termini e condizioni indicati nella Comunicazione di Trasferimento, entro quindici giorni dal ricevimento della Comunicazione Consob Negativa. In tale ipotesi Alma dovrà

indennizzare Rossini pagando, entro cinque Giorni Lavorativi dalla data in cui si è realizzato tale Trasferimento, un importo pari all'eventuale differenza tra il corrispettivo indicato nella Comunicazione di Trasferimento ed il minor corrispettivo effettivamente ricevuto da Rossini per effetto di eventuali previsioni di aggiustamento del prezzo, qualora tale aggiustamento sia correlato e proporzionale all'andamento del valore di Mercato delle Azioni in Vendita tra la data della Comunicazione di Trasferimento e la data di effettivo Trasferimento.

(B) se si tratta di vendita sul Mercato, dovrà procedere alla vendita entro cinque Giorni Lavorativi. In tale ipotesi Alma dovrà indennizzare Rossini pagando, entro cinque Giorni Lavorativi dalla data in cui si è realizzata tale vendita, un importo pari all'eventuale differenza tra il valore indicato nella Comunicazione di Trasferimento e il corrispettivo effettivamente ricevuto da Rossini.

5.2 Penale

(a) Qualora Rossini effettui un Trasferimento di Azioni in violazione di quanto previsto all'articolo 5.1(a), Rossini dovrà pagare a titolo di penale ad Alma, fatto salvo il diritto al maggior danno, un importo pari ad 25% (venti cinque per cento) del prezzo medio di Mercato delle Azioni in Vendita nei dieci Giorni Lavorativi precedenti a detto Trasferimento.

(b) Qualora Alma abbia esercitato il diritto di prelazione previsto all'articolo 5.1 e successivamente non adempia agli obblighi di rendersi cessionaria delle Azioni in Vendita e/o di pagare a Rossini il relativo corrispettivo, Alma dovrà pagare a Rossini a titolo di penale, fatto salvo il diritto al maggior danno, un importo pari al 25% (venti cinque per cento) del prezzo medio di Mercato delle Azioni in Vendita nei dieci Giorni Lavorativi precedenti all'inadempimento di Alma.

5.3 Trasferimenti consentiti

(a) Le Parti convengono che non sarà soggetto al diritto di prelazione di cui al presente articolo il Trasferimento di tutte e solo tutte le Azioni Sindacate Rossini a favore di uno e non più dei seguenti soggetti:

(i) una società di cui Rossini detenga l'intero capitale sociale (la **Società Controllata**); ovvero

(ii) un suo parente di primo grado (il **Parente**); ovvero

(iii) una società fiduciaria incaricata per iscritto da Rossini della gestione delle Azioni Sindacate Rossini (la **Fiduciaria**),

a condizione che:

(i) la Società Controllata, il Parente o la Fiduciaria aderiscano per iscritto al presente Patto, assumendo gli impegni qui previsti a carico di Rossini;

(ii) Rossini notifichi ad Alma l'intenzione di trasferire le Azioni Sindacate Rossini ad una Società Controllata, al Parente o alla Fiduciaria almeno quindici Giorni Lavorativi prima del Trasferimento; e

(iii) che il Trasferimento sia sottoposto per iscritto a condizione risolutiva per l'ipotesi in cui Rossini perda per qualsivoglia ragione l'integrale detenzione del capitale sociale della Società Controllata.

(b) È inteso che, in deroga a quanto previsto dall'articolo 1401 del codice civile, Rossini rimarrà, in ogni caso, responsabile in solido con Società Controllata, il Parente o la Fiduciaria per l'esatto e puntuale adempimento di tutte le obbligazioni a suo carico previste dal presente Patto anche ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 1381 del codice civile.

5.4 Imputazione dei Trasferimenti

Qualora e sino a quando una delle Parti dovesse detenere ulteriori Azioni rispetto alle Azioni Vincolate, qualsiasi Trasferimento di Azioni effettuato da tale Parte dovrà intendersi riferito alle Azioni non vincolate al Patto.

6. ACQUISTO DI AZIONI

6.1 Limiti all'acquisto di Azioni

(a) Ciascuna Parte si impegna, promettendo ai sensi dell'articolo 1381 del codice civile anche il fatto delle società Controllate e degli altri soggetti individuabili come soggetti che agiscono di concerto ai sensi dell'articolo 109 del TUF, a non acquistare e/o sottoscrivere, sul Mercato e/o fuori del Mercato, Azioni della Società o Strumenti Finanziari, per l'intera durata del Patto se non nei limiti e nel rispetto di quanto al presente articolo.

(b) Le Parti prendono atto che, ai sensi della Normativa in materia di OPA Totalitaria, acquisti di Azioni della Società effettuati, anche singolarmente, da ciascuna di esse, qualora comportino - con riferimento all'insieme delle partecipazioni nella Società complessivamente detenute dalle Parti (a prescindere che siano o meno conferite al presente Patto) - il superamento delle soglie rilevanti stabilite dalla Normativa in tema di OPA Totalitaria, potrebbero determinare in capo alle Parti un obbligo solidale di promuovere un'OPA Totalitaria sulle Azioni della Società.

(c) In particolare, considerato che all'Avvio delle Negoziazioni le Azioni Sindacate supereranno il 30% (trenta percento) del capitale della Società con diritto di voto nell'assemblea ordinaria, la Normativa prevede che ove le Parti acquistino, anche singolarmente, in un arco temporale di dodici mesi di calendario, più del 3% (tre percento) del capitale della Società (la Soglia), le Parti potrebbero essere tenute a promuovere, in via tra loro solidale, un' OPA Totalitaria sulle Azioni della Società.

(d) Le Parti prendono altresì atto che qualora in un qualsiasi momento le Azioni complessivamente detenute dalle Parti (a prescindere che siano o meno conferite al presente Patto) rappresentino il 30% o meno del capitale della Società, in base alla Normativa, l'obbligo di OPA Totalitaria a carico delle Parti, in via solidale tra loro, potrebbe conseguire al superamento di tale soglia del 30% per effetto di acquisti a titolo oneroso di Azioni della Società effettuati anche da una sola delle Parti.

(e) Le Parti infine si danno atto che in caso di modifiche legislative che comportino una modifica delle soglie rilevanti ai fini della disciplina sulle offerte pubbliche di acquisto obbligatorie, le nuove soglie così individuate si intenderanno automaticamente come le soglie rilevanti ai sensi del presente articolo 5.

(f) In considerazione di quanto sopra, le Parti, consapevoli dei rilevanti oneri economici che un eventuale inadempimento ai propri obblighi ai sensi del presente articolo 5 comporterebbe a loro carico, si impegnano a non porre in essere comportamenti, azioni, iniziative, o a

concludere accordi, patti o intese in qualunque forma, che facciano sorgere l'obbligo a carico delle stesse, anche in via solidale fra loro, di promuovere un'OPA Totalitaria sulle Azioni ai sensi della Normativa.

(g) Fermo restando quanto sopra e con specifico riferimento a quanto indicato alla precedente lettera 6.1(c), l'acquisto sul Mercato o fuori del Mercato di Azioni e/o di Strumenti Finanziari della Società, sarà possibile solo nel rispetto della seguente procedura:

(i) all'inizio di ogni periodo di 12 mesi a partire dalla data di Avvio delle Negoziazioni (ogni periodo di 12 mesi, il **Periodo di Riferimento**) Alma potrà acquistare un numero di Azioni o di Strumenti Finanziari che rappresentino (anche a seguito della loro conversione in Azioni) non più del 2% del capitale sociale della Società alla data dell'acquisto e Rossini potrà acquistare un numero di Azioni o di Strumenti Finanziari che rappresentino (anche a seguito della loro conversione in Azioni) non più del 1% del capitale sociale della Società alla data dell'acquisto;

(ii) qualora alla data coincidente con il novantesimo giorno precedente la data di scadenza di ciascun Periodo di Riferimento il numero di Azioni complessivamente acquistato dalle Parti sia inferiore alla Soglia (pari al 3% del capitale della Società), nei residui tre mesi di durata del Periodo di Riferimento in questione le Parti potranno acquistare ulteriori Azioni della Società sino al raggiungimento, complessivamente, della Soglia, secondo la seguente proporzione: due azioni Alma : una azione Rossini;

(iii) subito dopo l'entrata in vigore del presente Patto le Parti istituiranno e conserveranno presso la Società o in altro luogo di loro scelta un registro in cui saranno iscritte tutte le operazioni di acquisto di Azioni eventualmente effettuate da ciascuna di esse entro tre Giorni Lavorativi dalla data di ciascun acquisto. Le registrazioni saranno eseguite e sottoscritte dalla Parte cui le stesse si riferiscono. Tali registrazioni indicheranno la data di registrazione, il nominativo della Parte acquirente e dell'eventuale Parte trasferente (anche nei casi di acquisto indiretto tramite società controllate), la data del trasferimento, il numero di Azioni compravendute e la percentuale del capitale rappresentata;

(iv) in relazione a ciascun Periodo di Riferimento, ciascuna Parte si impegna non appena abbia deciso di non effettuare acquisti o ulteriori acquisti di Azioni nei limiti di quanto ad essa spettante ai sensi del precedente articolo 6.1(g) a darne comunicazione scritta all'altra Parte autorizzandola espressamente ad acquistare Azioni fino ad un massimo della percentuale di capitale sociale che la Parte comunicante avrebbe avuto diritto di acquistare. La Parte che ha inviato tale comunicazione scritta si impegna a non effettuare acquisti o ulteriori acquisti di Azioni nel rilevante Periodo di Riferimento;

(v) nell'ipotesi di ampliamento del Patto di cui all'articolo 2.3, le soglie di acquisto assegnate ad Alma ai sensi del presente articolo potranno essere ripartite tra Alma e Pescarmona e/o Fracassi fermo restando il rispetto dei limiti di cui sopra.

(h) Le Parti si danno reciprocamente atto che il presente Patto non contiene alcuna disposizione che precluda ad una delle Parti, singolarmente, e senza obbligazioni per l'altra Parte, ed in particolare senza vincolo di solidarietà, promuova un'offerta pubblica di acquisto e/o di scambio volontaria su tutte o parte delle Azioni della Società.

6.2 Violazione degli Obblighi

Qualora, per effetto della violazione di una Parte (la **Parte Inadempiente**) anche di uno soltanto degli obblighi di cui al precedente articolo 6.1, sull'altra Parte dovesse gravare l'obbligo di promuovere anche in via solidale un'OPA Totalitaria sulle Azioni, senza pregiudizio del diritto della Parte non inadempiente e/o della Società al risarcimento di ogni ulteriore danno subito:

(a) la Parte inadempiente dovrà tenere indenne e manlevata l'altra Parte in relazione ad ogni costo, spesa, onere, danno e/o passività connessi o comunque derivanti dall'obbligo di promuovere in via solidale l'OPA Totalitaria, fermo restando che tutti gli oneri finanziari di qualsiasi natura connessi all'OPA Totalitaria saranno ad esclusivo carico della Parte Inadempiente la quale figurerà anche come unico offerente dell'OPA Totalitaria; e

(b) senza pregiudizio per quanto sopra, la Parte non inadempiente avrà diritto di risolvere con effetto immediato il presente Patto mediante invio di comunicazione scritta all'altra Parte.

7. ALTRI PATTI

7.1 Le Parti dichiarano e garantiscono che alla data odierna non esistono tra loro (nemmeno per interposta persona) ulteriori accordi o patti parasociali (diversi dal Patto), relativi alla titolarità o all'esercizio dei diritti inerenti alle Azioni Sindacate e/o aventi ad oggetto la *governance* della Società e si impegnano a che non ne vengano stipulati, nemmeno per interposta persona per l'intera durata del presente Patto.

7.2 Le Parti si danno reciprocamente atto che il presente Patto ha natura parasociale, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2341-*bis* del codice civile e che, in caso di Quotazione su un mercato regolamentato italiano, le stesse saranno tenute alla pubblicazione del medesimo ai sensi e per gli effetti di cui al 122 del TUF e delle relative disposizioni regolamentari di attuazione. A tal fine, le Parti si impegnano a porre in essere tutti gli adempimenti necessari a dar corso alla comunicazione a Consob, alla pubblicazione, anche per estratto, e al deposito presso il competente registro delle imprese del presente Patto.

8. DURATA, RISOLUZIONE E RECESSO

8.1 Durata

L'efficacia del presente Patto decorre dalle ore 6.00 dell'Avvio delle Negoziazioni e sempre che tale evento si verifichi entro e non oltre il 31 dicembre 2007 (la **Data di Efficacia**) e resterà valido e vincolante fra le Parti per trentasei mesi dalla data di sottoscrizione.

8.2 Risoluzione

Il presente Patto si risolverà automaticamente - ai sensi dell'articolo 1353 del codice civile – alla data in cui una delle Parti invii a Consob la comunicazione prevista all'articolo 102, comma 1, del TUF, relativa all'intenzione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto e/o di scambio.

8.3 Recesso

(a) Rossini concede ad Alma il diritto discrezionale, assoluto ed incondizionato di recedere dal presente Patto decorso il ventiquattresimo mese dalla Data di Efficacia. Alma potrà recedere dal presente Patto anche prima di tale termine qualora le Azioni Sindacate Rossini rappresentino, in qualunque momento, meno del 3% del capitale sociale della Società con diritto di voto.

(b) Alma concede a Rossini il diritto discrezionale di recedere dal presente Patto decorso il ventiquattresimo mese dalla Data di Efficacia, subordinatamente alla preventiva presentazione, nelle forme richieste dalla Normativa applicabile, delle proprie dimissioni irrevocabili ed incondizionate dalla carica di amministratore della Società.

(c) Alma e Rossini potranno esercitare il diritto di recesso mediante comunicazione inviata all'altra Parte con trenta Giorni Lavorativi di preavviso.

9. VARIE

9.1 Natura del Patto

Le Parti convengono di attribuire al Patto natura vincolante in ordine a tutte le decisioni che esse saranno chiamate a prendere nelle sedi competenti per la gestione ordinaria e straordinaria della Società. Le Parti si impegnano pertanto ad adempiere ed a dare esecuzione a quanto stabilito nel Patto nello spirito della più leale e fattiva collaborazione.

9.2 Riservatezza

Le Parti, fatti salvi tutti gli obblighi di legge, si impegnano a mantenere la massima riservatezza sulle, ed a salvaguardare la, confidenzialità delle decisioni e azioni e controversie inerenti al o nascenti dal Patto ed, in particolare, quanto attiene alle attività e decisioni del Comitato di Consultazione.

10. DISPOSIZIONI GENERALI

10.1 Modifiche

Qualsiasi modifica al Patto non sarà valida e vincolante se non risulta da atto scritto firmato da tutte le Parti.

10.2 Precedenti Accordi

Il Patto supera e sostituisce tutti i precedenti accordi intercorsi tra le Parti relativi all'oggetto del Patto.

10.3 Comunicazioni

Qualsiasi comunicazione richiesta o consentita dalle disposizioni del Patto dovrà essere effettuata per iscritto tramite telefax o e-mail seguiti da lettera raccomandata e dovrà essere indirizzata ai seguenti indirizzi, ovvero al diverso indirizzo comunicato da una Parte all'altra in conformità al presente articolo:

Se ad Alma:
Alma Ventures S.A.
Avenue de la Faïencerie 38
L-1510, Lussemburgo
Telefax: +352 262 124 70
E-mail: [da comunicarsi a cura di Alma]
All'attenzione di Riccardo Moraldi

Se a Rossini:
Stefano Rossini
Via Ariosto 26
20145 – Milano (Italia)
Telefax: +39 02 999 882 55

E-mail: stefanorossini@hotmail.com

10.4 Tolleranza

L'eventuale tolleranza di qualsiasi delle Parti a comportamenti in violazione delle disposizioni contenute nel Patto poste in essere dalle altre Parti non costituirà rinuncia ai diritti spettanti né al diritto di esigere l'esatto adempimento di tutti i termini e di tutte le condizioni qui previsti.

10.5 Deposito

(a) Le Parti si impegnano a comunicare alla Consob e a Borsa Italiana il presente Patto secondo le modalità ed i termini previsti dalla legge e ad effettuare altresì il deposito e la pubblicazione.

(b) Un originale del Patto, sottoscritto da tutte le Parti, viene depositato presso la sede della Società.

10.6 Divieto di Cessione

Fatto salvo quanto espressamente previsto nel presente Patto, le Parti non potranno cedere i diritti, né in tutto né in parte, derivanti dal Patto, a terzi, senza il preventivo consenso di tutte le altre Parti.

10.7 Legge Applicabile

Il presente Patto è disciplinato, interpretato ed eseguito in conformità alla legge italiana.

11. ARBITRATO

Qualsiasi controversia che dovesse insorgere tra le Parti in relazione al Patto, comprese quelle relative alla sua validità, interpretazione esecuzione o risoluzione, saranno risolte mediante arbitrato secondo il Regolamento della Camera Arbitrale Nazionale ed Internazionale di Milano (il **Regolamento**), che le Parti dichiarano di conoscere ed accettare interamente. Il Tribunale Arbitrale sarà composto da un collegio di tre arbitri, uno dei quali con funzione di Presidente, in conformità al Regolamento. Il Tribunale Arbitrale giudicherà secondo le norme della legge italiana. Il Tribunale Arbitrale avrà sede in Milano.

Per Alma Ventures S.A.

(Riccardo Moraldi)

(Stefano Rossini)