

**RELAZIONE  
FINANZIARIA  
SEMESTRALE  
al 30 giugno 2017**



**TECNOINVESTIMENTI**



## INDICE

DATI SOCIETARI e COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI .....	2
SINTESI DEI RISULTATI DEL GRUPPO .....	3
<b>RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE.....</b>	<b>4</b>
INTRODUZIONE .....	4
ATTIVITA' DEL GRUPPO .....	4
FATTI DI RILIEVO DEL PERIODO .....	6
RISULTATI ECONOMICI DEL GRUPPO .....	8
SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO .....	14
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE .....	17
PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE DEL GRUPPO.....	17
FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO: .....	17
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE .....	18
<b>BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO .....</b>	<b>19</b>
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2017.....	20
NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO .....	24
INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA .....	40
INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO.....	57
<b>Attestazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni .....</b>	<b>67</b>
<b>Relazione di revisione contabile limitata sul Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato .....</b>	<b>68</b>

## DATI SOCIETARI e COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

Sede Legale della Capogruppo  
Tecnoinvestimenti S.p.A.  
Piazza Sallustio 9  
00187 Roma

Dati Legali della Capogruppo  
Capitale Sociale deliberato Euro 47.207.120 – sottoscritto e versato Euro 46.256.120  
Registro Imprese di Roma n. RM 1247386  
CF e P. IVA n. 10654631000  
Sito Istituzionale [www.tecnoinvestimenti.it](http://www.tecnoinvestimenti.it)

### Organi Sociali in carica

#### Consiglio di Amministrazione

Enrico Salza	Presidente
Pier Andrea Chevallard	Amministratore Delegato
Aldo Pia	Consigliere
Alessandro Potestà	Consigliere
Laura Benedetto	Consigliere (indipendente)
Elisa Corghi	Consigliere (indipendente)
Gian Paolo Coscia	Consigliere (indipendente)
Giada Grandi	Consigliere (indipendente)
Ivanhoe Lo Bello	Consigliere (indipendente)

#### Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate

Giada Grandi	Presidente
Elisa Corghi	
Alessandro Potestà	

#### Comitato per la Remunerazione

Gian Paolo Coscia	Presidente
Laura Benedetto	
Aldo Pia	

#### Collegio Sindacale

Riccardo Ranalli	Presidente
Gianfranco Chinellato	Sindaco effettivo
Domenica Serra	Sindaco effettivo
Alberto Sodini	Sindaco supplente
Laura Raselli	Sindaco supplente

#### Società di Revisione

KPMG S.p.A.

#### Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari

Nicola Di Liello

#### Sede Legale e operativa

Piazza Sallustio 9 - 00187 Roma

#### Sede operativa

Via Principi d'Acaja, 12 – 10143 Torino  
Via Meravigli 7 – 20123 Milano

## SINTESI DEI RISULTATI DEL GRUPPO

<b>Dati economici di sintesi</b>	<b>1° Semestre</b>	<b>1° Semestre<sup>1</sup></b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione</b>
<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>		<b>%</b>
Ricavi	85.404	69.892	15.512	22,2%
EBITDA <sup>2</sup>	18.386	13.177	5.208	39,5%
Risultato operativo	12.404	8.526	3.878	45,5%
Risultato netto	7.980	5.104	2.875	56,3%
Risultato netto rettificato <sup>3</sup>	10.299	7.055	3.244	46,0%
Utile per azione <i>(in Euro)</i>	0,17	0,16	0,01	7,2%
Utile rettificato per azione <i>(in Euro)</i> <sup>4</sup>	0,22	0,22	-	-

<b>Dati patrimoniali-finanziari di sintesi</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2016<sup>5</sup></b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione</b>
<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>				<b>%</b>
Patrimonio netto	127.122	129.921	-2.799	-2,2%
Indebitamento finanziario netto	-67.704	-71.230	3.527	-5,0%

<sup>1</sup> I risultati dei primi sei mesi chiusi al 30 giugno 2016 sono stati rideterminati in relazione al completamento al 31 dicembre 2016 della contabilizzazione delle aggregazioni aziendali di Co.Mark (avvenuta in data 24 marzo 2016), di Datafin ed Eco-Mind App Factory (acquisite a fine 2015).

<sup>2</sup> EBITDA è il parametro utilizzato da Management del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. I criteri di determinazione applicati dal Gruppo potrebbero non essere omogenei con quelli adottati da altre società. L'EBITDA è calcolato come Utile (perdita) d'esercizio, al lordo delle Imposte sul reddito, degli utili o delle perdite da partecipazioni, degli oneri finanziari netti, degli ammortamenti e accantonamenti e svalutazioni.

<sup>3</sup> Il Risultato netto rettificato esclude le componenti non ricorrenti e l'ammortamento delle attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo pagato nelle aggregazioni aziendali, al netto dell'effetto fiscale.

<sup>4</sup> L'Utile rettificato per azione è stato ottenuto dal rapporto tra il Risultato netto rettificato ed il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione pari a 46.256.120 nel primo semestre 2017 e 31.700.000 nel primo semestre 2016.

<sup>5</sup> I dati comparativi al 31 dicembre 2016 sono stati rideterminati in relazione al completamento nel primo semestre 2017 delle attività di identificazione dei *fair value* delle attività e passività del Gruppo Visura, consolidato integralmente a partire dal 1° luglio 2016.

# RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

## INTRODUZIONE

La presente Relazione Intermedia sulla Gestione è riferita al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo Tecnoinvestimenti al 30 giugno 2017, preparato in accordo agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e agli *International Accounting Standards* (IAS) emessi dallo *International Accounting Standards Board* (IASB) ed omologati dall'Unione Europea. La relazione va letta congiuntamente ai Prospetti contabili ed alle relative Note esplicative che costituiscono il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo Tecnoinvestimenti al 30 giugno 2017.

Salvo ove diversamente indicato tutti gli importi iscritti nella presente Relazione sono esposti in Migliaia di Euro.

## ATTIVITA' DEL GRUPPO

Il Gruppo Tecnoinvestimenti fornisce in Italia e, in misura residuale, all'estero un'ampia gamma di servizi di *Digital Trust*, *Credit Information & Management* e di *Sales & Marketing Solutions*. Il Gruppo si è sviluppato rapidamente negli ultimi anni, sia per effetto di una crescita organica sia per effetto di acquisizioni volte ad ampliare il portafoglio di prodotti/servizi ed estendere l'*offering* a settori del mercato ritenuti strategici tramite la creazione di una terza *Business Unit* ed il rafforzamento delle due già in perimetro.

Il Gruppo opera attraverso tre *Business Unit*:

1. La BU *Digital Trust* propone al mercato soluzioni informatiche per l'identità digitale e la dematerializzazione dei processi in linea con le normative applicabili (inclusa la nuova normativa europea eIDAS) e gli standard di compliance dei clienti e di settore, attraverso diversi prodotti e servizi quali la posta elettronica certificata, la conservazione elettronica, la firma digitale la fatturazione elettronica, le *Telematic Trust Solutions* e le soluzioni di *Enterprise Content Management*. Le attività di *Digital Trust* sono prestate dal Gruppo attraverso il Gruppo InfoCert ed il Gruppo Visura.

Ai fini dello svolgimento delle attività di gestore PEC, conservazione elettronica e Firma Digitale, InfoCert possiede la qualifica di *Certification Authority* ed è accreditata presso l'AgID. La prestazione di tali soluzioni informatiche è riservata a soggetti che rispettano determinati requisiti previsti dalla legge, sia in termini patrimoniali che di infrastruttura organica e tecnologica. InfoCert è, inoltre, stata accreditata da AgID per essere *Identity Trust Provider*, ossia gestore di Identità Digitale, in grado di rilasciare ai cittadini e alle imprese le identità digitali, gestendo in totale sicurezza l'autenticazione degli utenti.

Visura e la sua controllata Lextel sono attive nel mercato *Digital Trust* principalmente attraverso la vendita di *Telematic Trust Solutions*, servizi di rivendita di prodotti quali PEC, firma digitale e fatturazione elettronica al pari di InfoCert; offrono, inoltre, servizi telematici e gestiscono circa 450 mila anagrafiche clienti tra professionisti, studi professionali, pubbliche amministrazioni, ordini professionali ed aziende; tramite ISI il Gruppo Visura propone, inoltre, prodotti e servizi nel settore dell'informatica per gli ordini professionali quali pratiche telematiche, CAF Facile (invio di Modelli 730 ed ISEE), raccomandate online.

Sixtema S.p.A., controllata all'80% da InfoCert da aprile 2017, fornisce servizi informatici e di gestione ad imprese, enti, associazioni ed istituzioni, con particolare attenzione al mondo delle CNA. E' dotata di un proprio data center, presente a Modena, attraverso il quale eroga i propri servizi software in modalità ASP e/o SaaS. Inoltre, in qualità di service provider, eroga un servizio integrato di infrastruttura tecnologica. La sua offerta è composta da soluzioni software - per l'adempimento di

tutti gli obblighi fiscali, della legislazione del lavoro e delle diverse normative in generale; per la gestione di tutte le problematiche dei Confidi (installabile in *cloud* od in locale); gestionale per le microimprese (installabile in locale); ERP per la gestione di tutte le aree aziendali, concepito e fruibile unicamente sul *cloud*; sviluppo di portali e siti web (fra cui software, connettività, servizi di *application software management*), con oltre 5.000 utenti serviti - da soluzioni infrastrutturali attraverso, come già detto, il *data center* di Modena e da servizi di consulenza principalmente per l'erogazione di servizi di interpretazione normativa, fiscale, tributaria e societaria, legislazione del lavoro e contrattualistica; consulenza e formazione per l'internazionalizzazione.

2. La BU *Credit Information & Management* eroga servizi standard e a valore aggiunto principalmente volti a supportare i processi di erogazione, valutazione e recupero del credito sia nel settore bancario sia nel settore industriale.

Nell'ambito della *Credit Information & Management*, il Gruppo opera attraverso le società Ribes, RE Valuta, Assicom e la sua controllata Creditreform Assicom Ticino.

Ribes offre una gamma completa di servizi informativi a supporto dei processi decisionali per l'erogazione, valutazione e recupero del credito. Assicom offre servizi di gestione del credito e di *business information* attraverso un modello di business caratterizzato dall'integrazione dei servizi, con l'obiettivo di supportare le PMI in ogni fase del processo di *Credit Management*. Assicom controlla inoltre Creditreform Assicom Ticino, società facente parte del network Creditreform, organizzazione internazionale operante nel settore delle informazioni commerciali e del recupero crediti.

RE Valuta realizza e fornisce servizi di valutazione dell'effettivo valore delle garanzie immobiliari in fase di concessione di finanziamenti bancari.

3. La BU *Sales & Marketing Solutions* eroga servizi a valore aggiunto principalmente volti a supportare le piccole e medie imprese o le reti di imprese nel proprio processo di internazionalizzazione, nella ricerca di clienti e nella creazione di opportunità commerciali in Italia e all'estero. Nell'ambito della *Sales & Marketing Solutions* il Gruppo è presente in Italia con Co.Mark S.p.A. dal 2016 e nel mercato spagnolo con la controllata indiretta Co.Mark TES. Il Gruppo Co.Mark eroga i propri servizi principalmente attraverso un team di TES® (*Temporary Export Specialist*®), dotato di competenze linguistiche, strategiche e commerciali necessarie per avviare attività di export sul mercato estero. Attraverso l'adesione all'offerta dei servizi della BU *Sales & Marketing Solutions*, le aziende clienti possono usufruire di un supporto strategico in termini di metodo, strumenti e competenze per la creazione di reti commerciali estere efficaci con risultati misurabili nel breve periodo.

## FATTI DI RILIEVO DEL PERIODO

Si riepilogano di seguito gli eventi di maggior rilievo avvenuti nel corso del primo semestre 2017:

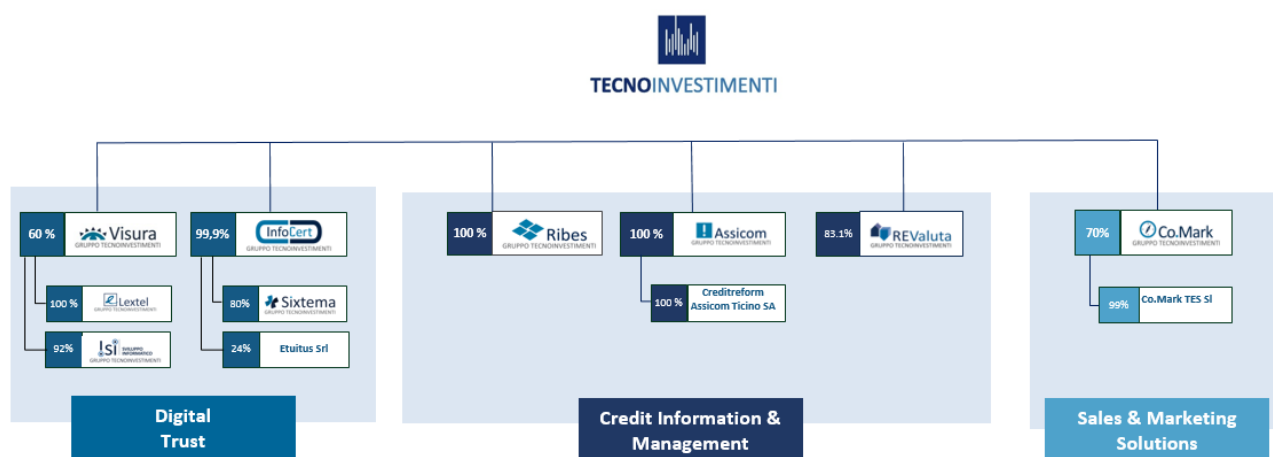
1. In data 28 marzo 2017 Il Consiglio di Amministrazione di Tecnoinvestimenti, presieduto dall'Ing. Enrico Salza, ha approvato la proposta dell'Amministratore Delegato, Dott. Pier Andrea Chevallard, di esercitare le opzioni di acquisto relative alle *minorities* delle due controllate Ribes e Assicom che operano nella *Strategic Business Unit* (SBU) di *Credit Information & Management*, ottenendone di conseguenza il pieno controllo. La decisione permette a Tecnoinvestimenti di promuovere l'integrazione delle due aziende nell'ottica di affrontare la crescente concorrenza e le opportunità che il mercato prospetta, sia nel settore corporate che nel settore finanziario. L'esercizio dell'opzione di acquisto del 12,5% di minoranze di Ribes è avvenuta nella prima finestra utile prevista contrattualmente, mentre l'acquisto del 32,5% di Assicom, posseduto da Quaranta Holding S.r.l. e Capitoulondici S.p.A., è avvenuta in maniera parzialmente anticipata rispetto agli accordi contrattuali che prevedevano l'esercizio delle opzioni in due *tranches*, la prima in occasione dell'approvazione del bilancio 2016 e la seconda in occasione dell'approvazione del bilancio 2017.
2. A seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione, alla medesima data del 28 marzo 2017 è stato sottoscritto il contratto per l'acquisizione delle *minorities* di Assicom in capo ai soci Capitoulondici S.p.A. (10%) e Quaranta Holding S.r.l. (22,5%) per complessivi 27.976 migliaia di Euro.
3. L'assemblea dei soci di Ribes S.p.A. in data 3 aprile 2017 ha deliberato la distribuzione di un dividendo straordinario in natura ai soci Tecnoinvestimenti S.p.A. e Coesa S.p.A. pari al 95% del capitale sociale di RE Valuta S.p.A., per una quota di nominali 190.000 Euro, in proporzione alla partecipazione detenuta in Ribes S.p.A. Ad effetto di tale distribuzione Tecnoinvestimenti S.p.A. risulta titolare di una quota pari a nominali 166.250 Euro (83,125%) del capitale sociale di RE Valuta S.p.A., Coesa S.p.A. di una quota pari a nominali 23.750 Euro (11,875%). Sulla quota in capo a Coesa S.p.A. sono previsti diritti di opzione *Put&Call* esercitabili dopo l'approvazione del bilancio RE Valuta 2018 o 2019.
4. In data 13 aprile 2017 InfoCert S.p.A. ha sottoscritto il contratto di compravendita per arrivare all'80% del controllo (rispetto alla precedente quota di partecipazione 35%) di Sixtema S.p.A., società di ICT, specializzata nella produzione di software per il settore PMI. L'operazione ha permesso l'acquisizione del 45% del capitale di Sixtema sulla base di una componente fissa, pari a 2.150 migliaia di Euro corrisposti alla data del *closing* (20 aprile 2017), e una componente variabile, compresa tra un minimo di 250 migliaia di Euro fino ad un importo massimo di 1.750 migliaia di Euro, da corrispondere dopo l'approvazione del bilancio della società Sixtema relativo all'esercizio 2018. Sul residuo 20% in capo ai soci di minoranza sono stati stipulati dei diritti di opzione *Put&Call*, esercitabili in un'unica soluzione dopo l'approvazione del bilancio 2018.
5. In data 13 aprile 2017 è stata formalizzata l'acquisizione del residuo 12,5% di Ribes S.p.A. esercitandone l'opzione di acquisto. L'esborso economico è stato pari a 7 milioni di euro.
6. In data 27 aprile 2017 le società Tecnoinvestimenti S.p.A., Ribes S.p.A. e Assicom S.p.A. hanno sottoscritto con Cariparma e Friuladria il rifinanziamento del debito per il residuo ancora in essere al 31 marzo 2017 pari a 27,5 milioni di Euro suddivisi tra Tecnoinvestimenti (18,3 milioni di Euro) controllate Ribes S.p.A. (6,5 milioni di Euro) ed Assicom S.p.A. (2,7 milioni di Euro) con un significativo beneficio in termini di oneri finanziari che si realizzerà nel corso dei prossimi esercizi. I termini principali del contratto sono i seguenti:
  - a. *Term loan facility* in sostituzione della precedente per complessivi 30 milioni di Euro con scadenza 30 giugno 2023 (Tecnoinvestimenti per 20,8 milioni di Euro verso Cariparma, Ribes per 6,5 milioni di Euro verso Cariparma ed Assicom per 2,7 milioni di Euro verso Friuladria), rimborso in rate semestrali al tasso Euribor 6 mesi oltre un margine di 130 b.p.; a partire dalla data di approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti al 31 dicembre



2017, il margine applicabile a partire dal periodo di interessi successivo alla data di approvazione del suddetto bilancio consolidato sarà determinato sulla base del valore di *Debt Cover Ratio* di seguito “*DCR*” (rapporto tra PFN ed EBITDA) come segue: *DCR* ≥ 3 Margine 145 b.p.; *DCR* < di 3 e ≥ 1 Margine 130 b.p.; *DCR* < 1 margine 115 b.p.

- b. Una ulteriore linea *Capex facility* disponibile a richiesta, non utilizzata al 30 giugno 2017, per 15 milioni di Euro al tasso euribor 6 mesi maggiorato di 160 b.p. scadenza 30 giugno 2023; a partire dalla data di approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti al 31 dicembre 2017, il margine applicabile a partire dal periodo di interessi successivo alla data di approvazione del suddetto bilancio consolidato sarà determinato sulla base del valore di *Debt Cover Ratio* di seguito “*DCR*” (rapporto tra PFN ed EBITDA) come segue: *DCR* ≥ 3 Margine 175 b.p.; *DCR* < di 3 e ≥ 1 Margine 160 b.p.; *DCR* < 1 margine 145 b.p.
- c. Modifica dei *covenant* calcolati sul bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti, con cadenza semestrale su base Pro-Forma tenendo conto delle operazioni straordinarie. Tecnoinvestimenti S.p.A. si è impegnata, a partire dal 30 giugno 2017 e per ciascun semestre di riferimento, al rispetto dei seguenti limiti: soglia massima del *DCR* 3,5 e del rapporto PFN/PN 2,0.
- d. Eliminazione delle garanzie che assistevano il pool (pegno azioni Ribes e InfoCert).

Il seguente grafico delinea la struttura del Gruppo Tecnoinvestimenti, inclusivo delle partecipazioni di controllo, al 30 giugno 2017.



## RISULTATI ECONOMICI DEL GRUPPO

Il Gruppo ha chiuso il primo semestre 2017 con Ricavi pari a 85.404 migliaia di Euro con un incremento sul semestre dell'anno precedente di 15.512 migliaia di Euro pari al 22,2%. L'EBITDA<sup>6</sup> migliora passando da 13.177 migliaia di Euro del primo semestre 2016 a 18.386 migliaia di Euro del primo semestre 2017 con una crescita del 39,5% pari a 5.208 migliaia di Euro in valore assoluto. Il Risultato operativo e il Risultato netto crescono rispettivamente del 45,5% e del 56,3%. I risultati espressi dal Gruppo confermano la bontà delle scelte strategiche che beneficiano della politica di acquisizioni iniziata negli anni scorsi e proseguita nel 2016 con l'ingresso del Gruppo Co.Mark e del Gruppo Visura e nel 2017 con l'acquisizione del controllo di Sixtema S.p.A. da parte della società InfoCert S.p.A. (consolidata integralmente a partire dal secondo trimestre 2017).

Di seguito si riporta una tabella con i risultati economici del primo semestre 2017 confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente:

<b>Conto Economico consolidato di sintesi</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>1° Semestre 2017<sup>7</sup></b>	<b>%</b>	<b>1° Semestre 2016<sup>8</sup></b>	<b>%</b>	<b>Variazione</b>	<b>%</b>
Ricavi	85.404	100,0%	69.892	100,0%	15.512	22,2%
EBITDA	18.386	21,5%	13.177	18,9%	5.208	39,5%
Risultato operativo	12.404	14,5%	8.526	12,2%	3.878	45,5%
Risultato netto	7.980	9,3%	5.104	7,3%	2.875	56,3%

Di seguito si riporta la tabella che espone i principali risultati del Gruppo al netto delle componenti non ricorrenti:

<b>Conto Economico al netto componenti non ricorrenti</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>1° Semestre 2017<sup>7</sup></b>	<b>%</b>	<b>1° Semestre 2016<sup>8</sup></b>	<b>%</b>	<b>Variazione</b>	<b>Var. %</b>
Ricavi	85.404	100,0%	69.892	100%	15.512	22,2%
EBITDA	19.523	22,9%	14.158	20,3%	5.365	37,9%
Risultato operativo	13.541	15,9%	9.507	13,6%	4.034	42,4%
Risultato netto	8.716	10,2%	5.906	8,5%	2.809	47,6%

Nel corso del primo semestre 2017 sono stati sostenuti oneri non ricorrenti per complessivi 1.137 migliaia di Euro e Proventi finanziari non ricorrenti per 107 migliaia di Euro. I primi relativi per 757 migliaia di Euro a oneri legati a valutazioni di possibili società target e per 380 migliaia di Euro a costi legati all'uscita del precedente A.D. di Assicom conseguente all'acquisizione del 100% della società; i proventi non ricorrenti

<sup>6</sup> L'EBITDA è il parametro utilizzato da Management del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. L'EBITDA è calcolato come Utile (perdita) di periodo, al lordo delle imposte sul reddito, degli oneri finanziari netti, degli utili o delle perdite da partecipazioni, degli ammortamenti, degli accantonamenti e delle svalutazioni.

<sup>7</sup> I risultati del primo semestre 2017 includono l'effetto delle acquisizioni effettuate nel 2016 e nel primo semestre 2017 (il Gruppo Co.Mark, consolidato dal 1° aprile 2016, il Gruppo Visura, consolidato dal 1° luglio 2016 e Sixtema, consolidata dal 1° aprile 2017).

<sup>8</sup> I risultati dei primi sei mesi chiusi al 30 giugno 2016 sono stati rideterminati in relazione al completamento al 31 dicembre 2016 della contabilizzazione delle aggregazioni aziendali di Co.Mark (avvenuta in data 24 marzo 2016), di Datafin ed Eco-Mind App Factory (acquisite a fine 2015).

derivano dalla valutazione al *fair value* del 35% dell'interessenza in Sixtema detenuta prima dell'acquisizione dell'ulteriore 45%, avvenuta nel mese di aprile 2017. Al netto dell'effetto fiscale il risultato netto rettificato delle componenti non ricorrenti del Gruppo sarebbe stato pari a 8.716 migliaia di euro pari al 10,2% dei ricavi. Nel primo semestre del 2016 gli oneri non ricorrenti erano pari a 980 migliaia di Euro (oneri sostenuti per le acquisizioni dei Gruppi Co.Mark e Visura e oneri per la quotazione al segmento STAR di Borsa Italiana poi concretizzata nel mese di agosto 2016). L'incremento del Risultato netto, al netto delle componenti non ricorrenti, ammonta a 2.809 migliaia di Euro in valore assoluto con un incremento percentuale del 47,6.

I risultati Pro-Forma del Gruppo del primo semestre 2017 al netto delle componenti non ricorrenti, calcolati a parità di perimetro del primo semestre 2016, mostrano un calo dei ricavi del 1,2% compensato da una politica di recupero costi che ha consentito di realizzare marginalità in crescita pari al 3,0% per l'EBITDA, all'8,0% per il Risultato Operativo e al 9,0% per il Risultato netto. Il calo dei ricavi è conseguente alle difficoltà del mercato del *Credit Information & Management* al quale il Gruppo ha saputo contrapporre una buona flessibilità della struttura economica aziendale derivandone risultati positivi.

Di seguito la tabella con i dati del primo semestre 2017 Pro-Forma (medesimo perimetro del primo semestre 2016) al netto delle componenti non ricorrenti, confrontati con i dati del primo semestre 2016 al netto delle componenti non ricorrenti:

<b>Conto Economico al netto componenti non ricorrenti</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>I° Semestre 2017 Pro-Forma</b>	<b>%</b>	<b>I° Semestre 2016<sup>9</sup></b>	<b>%</b>	<b>Variazione</b>	<b>%</b>
Ricavi	69.022	100,0%	69.892	100,0%	-870	-1,2%
EBITDA	14.589	21,1%	14.158	20,3%	431	3,0%
Risultato operativo	10.266	14,9%	9.507	13,6%	760	8,0%
Risultato netto	6.441	9,3%	5.906	8,5%	534	9,0%

Di seguito è riportata la modalità di costruzione del Risultato netto rettificato, utilizzato al fine di rappresentare l'andamento gestionale del Gruppo, al netto delle componenti non ricorrenti e dell'ammortamento delle attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo pagato nelle aggregazioni aziendali (al netto dell'effetto fiscale). Tale indicatore riflette l'andamento economico del Gruppo depurato da fattori non ricorrenti e non strettamente correlabili all'attività e alla gestione del "core business" e permette quindi un'analisi della performance del Gruppo in modo più omogeneo nei periodi rappresentati.

<b>Conto Economico consolidato di sintesi</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>I° Semestre 2017</b>	<b>I° Semestre 2016<sup>9</sup></b>	<b>Var.</b>	<b>%</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>7.980</b>	<b>5.104</b>	<b>2.875</b>	<b>56,3%</b>
Costi per servizi non ricorrenti	757	980	-223	
Costi del personale non ricorrenti	380	-	380	
Ammortamento attività immateriali emerse in sede di allocazione	2.227	1.699	528	
Proventi finanziari non ricorrenti	-107	-	-107	
Effetto fiscale	-937	-729	-208	
<b>Risultato netto rettificato</b>	<b>10.299</b>	<b>7.055</b>	<b>3.244</b>	<b>46,0%</b>

<sup>9</sup> I risultati dei primi sei mesi chiusi al 30 giugno 2016 sono stati rideterminati in relazione al completamento al 31 dicembre 2016 della contabilizzazione delle aggregazioni aziendali di Co.Mark (avvenuta in data 24 marzo 2016), di Datafin ed Eco-Mind App Factory (acquisite a fine 2015).

Di seguito la tabella con il dettaglio del conto economico (al lordo delle componenti non ricorrenti e dell'ammortamento delle attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo pagato nelle aggregazioni aziendali, al netto dell'effetto fiscale):

Conto Economico consolidato (in migliaia di Euro)	I° Semestre 2017	%	I° Semestre 2016 <sup>10</sup>	%	Var	Var %
<b>Ricavi</b>	<b>85.404</b>	<b>100,0%</b>	<b>69.892</b>	<b>100,0%</b>	<b>15.512</b>	<b>22,2%</b>
<b>Totale Costi Operativi</b>	<b>67.018</b>	<b>78,5%</b>	<b>56.715</b>	<b>81,1%</b>	<b>10.303</b>	<b>18,2%</b>
Costi per materie prime	2.843	3,3%	3.184	4,6%	-342	-10,7%
Costi per servizi	33.347	39,0%	30.011	42,9%	3.336	11,1%
Costi del personale	29.801	34,9%	22.737	32,5%	7.064	31,1%
Altri costi operativi	1.028	1,2%	782	1,1%	245	31,4%
<b>EBITDA</b>	<b>18.386</b>	<b>21,5%</b>	<b>13.177</b>	<b>18,9%</b>	<b>5.208</b>	<b>39,5%</b>
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	5.981	7,0%	4.651	6,7%	1.331	28,6%
<b>Risultato Operativo</b>	<b>12.404</b>	<b>14,5%</b>	<b>8.526</b>	<b>12,2%</b>	<b>3.878</b>	<b>45,5%</b>
Proventi finanziari	259	0,3%	21	0,0%	238	1147,4%
Oneri finanziari	981	1,1%	712	1,0%	269	37,8%
Risultato delle Partecipazioni cont. al PN	2	0,0%	-32	0,0%	34	-107,7%
Imposte	3.705	4,3%	2.700	3,9%	1.006	37,3%
<b>Risultato Netto</b>	<b>7.980</b>	<b>9,3%</b>	<b>5.104</b>	<b>7,3%</b>	<b>2.876</b>	<b>56,3%</b>

I Ricavi passano da 69.892 migliaia di Euro del primo semestre 2016 a 85.404 migliaia di Euro del primo semestre 2017 con un incremento pari a 15.512 migliaia di Euro pari al 22,2%. I Ricavi incrementali del semestre, rispetto al primo semestre 2016, al lordo delle elisioni intercompany, ammontano a 4.662 migliaia di Euro per il Gruppo Co.Mark (I° trimestre 2017), 9.479 migliaia di Euro per il Gruppo Visura (I° semestre 2017), 3.456 migliaia di Euro per Sixtema S.p.A. (II° trimestre 2017).

## Risultati per Segmenti di Business

I risultati dei "Segmenti di business" sono misurati attraverso l'analisi dell'andamento dell'EBITDA, definito come utile del periodo prima degli ammortamenti, svalutazioni, accantonamenti, oneri e proventi finanziari, utili o perdite da partecipazioni ed imposte.

In particolare, il management ritiene che l'EBITDA fornisca una buona indicazione della performance in quanto non influenzato dalla normativa fiscale e dalle politiche di ammortamento.

<sup>10</sup> I risultati dei primi sei mesi chiusi al 30 giugno 2016 sono stati rideterminati in relazione al completamento al 31 dicembre 2016 della contabilizzazione delle aggregazioni aziendali di Co.Mark (avvenuta in data 24 marzo 2016), di Datafin ed Eco-Mind App Factory (acquisite a fine 2015).

Le dinamiche di crescita per Segmento di business sono espone nella tabella sottostante che espone i Ricavi del primo semestre 2017 confrontati con il relativo periodo dell'anno precedente:

<i>Conto Economico di sintesi per settori operativi</i>	<i>Digital Trust</i>		<i>Credit Information &amp; Management</i>		<i>Sales &amp; Marketing Solutions</i>		<i>Altri settori (Costi di Holding)</i>		<i>Totale</i>	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
<i>(in migliaia di Euro)</i> <i>Periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno</i>										
Ricavi settoriali	39.215	25.170	36.921	40.037	9.407	4.619	251	289	85.794	70.115
Ricavi intra-gruppo	32	12	109	19	0	0	250	192	390	223
<b>Ricavi da clienti terzi</b>	<b>39.184</b>	<b>25.158</b>	<b>36.813</b>	<b>40.018</b>	<b>9.407</b>	<b>4.619</b>	<b>1</b>	<b>98</b>	<b>85.404</b>	<b>69.892</b>
<b>EBITDA</b>	<b>10.039</b>	<b>5.893</b>	<b>7.462</b>	<b>8.077</b>	<b>3.677</b>	<b>1.928</b>	<b>-2.793</b>	<b>-2.721</b>	<b>18.386</b>	<b>13.177</b>
<b>EBITDA%</b>	<b>25,6%</b>	<b>23,4%</b>	<b>20,3%</b>	<b>20,2%</b>	<b>39,1%</b>	<b>41,7%</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>21,5%</b>	<b>18,9%</b>

Le nuove acquisizioni concluse nel 2016 (Co.Mark e Visura) e il consolidamento integrale di Sixtema a partire dal mese di aprile 2017 (secondo trimestre) hanno inciso positivamente sulla redditività del Gruppo, passata dal 18,9% del 1° semestre 2016 al 21,5% del 1° semestre 2017 con una crescita in valore assoluto pari a 5.208 migliaia di Euro.

## **Digital Trust**

I Ricavi del *Digital Trust* passano da 25.158 migliaia di Euro del primo semestre 2016 a 39.184 migliaia di Euro del semestre appena concluso con una crescita di 14.025 migliaia di Euro pari al 55,7%. Al risultato hanno contribuito in maniera consistente le acquisizioni del Gruppo Visura (consolidato dal 1° luglio 2016) e di Sixtema S.p.A. consolidata a partire dal secondo trimestre del 2017. Al netto dei ricavi per nuove acquisizioni il settore del *Digital Trust* è cresciuto del 8,7%. In crescita anche l'EBITDA del settore che passa dal 23,4% al 25,6%, in valore assoluto 4.146 migliaia di Euro.

Si confermano i trend già comunicati nel primo trimestre dell'anno con risultati gestionali del settore che continuano a dare evidenza di trend di crescita incoraggianti. I maggiori volumi di fatturato sono imputabili ad un generale incremento delle vendite registrato da quasi tutti i prodotti/servizi societari sia nel mercato *Mass* (sito web) sia nel mercato *Solution* (area Grandi Clienti). La crescita nel mercato *Solution* è da attribuire alla crescente capacità di InfoCert di proporsi al mercato non solo come *Certification Authority*, ma anche come soggetto promotore di soluzioni innovative a supporto dei processi di Business delle aziende clienti. Il contributo del Gruppo Visura, al lordo delle elisioni intercompany, alle performance del Settore è stato rilevante con ricavi per 9.479 migliaia di Euro e un'EBITDA di 2.844 migliaia di Euro pari al 30,0% dei ricavi. I risultati conseguiti, oltre che per quanto sopra descritto, sono anche frutto delle sinergie, sia industriali sia commerciali, sviluppate tra i due Gruppi (InfoCert e Visura) e finalizzate a veicolare l'offering *Digital Trust* anche al mondo delle Associazioni di categoria. Nuovo impulso alla crescita, in particolar modo verso il mondo delle CNA, si potrà realizzare già a partire dal secondo semestre con la piena integrazione di Sixtema S.p.A.

## **Credit Information & Management**

Nel segmento del *Credit Information & Management* i ricavi hanno registrato una riduzione rispetto al corrispondente semestre dell'anno precedente pari a 3.205 migliaia di Euro (-8,0%), passando da 40.018 migliaia di Euro del primo semestre 2016 a 36.813 migliaia di Euro del primo semestre 2017. In termini di marginalità il valore dell'EBITDA registra una riduzione rispetto allo scorso semestre pari a 615 migliaia di Euro passando da 8.077 migliaia di Euro del primo semestre 2016 a 7.462 migliaia di Euro del primo semestre 2017. Il decremento del margine è influenzato significativamente dai costi di natura non ricorrente, pari a 380 migliaia di Euro, registrati da Assicom e legati all'uscita del precedente A.D. societario in seguito

all'acquisizione delle *minorities* da parte di Tecnoinvestimenti. Pur in presenza del calo dei ricavi e di costi straordinari la *Business Unit*, grazie ad un'attenta politica di controllo dei costi ed alle sinergie industriali realizzate, è riuscita a garantire il mantenimento della marginalità percentuale con un EBITDA *margin* 2017 pari a 20,3% rispetto al 20,2% del primo semestre 2016.

Le difficoltà registrate dell'area *Credit Information & Management* nel primo semestre del 2017 sono principalmente riconducibili a trend di mercato caratterizzati dalla staticità della domanda, dal consolidamento dei *player* principali, realizzato soprattutto attraverso politiche di crescita esterna, e dall'ingresso nello scenario competitivo di attori che utilizzano politiche di pricing particolarmente aggressive. Alla luce di tali elementi il management del Gruppo guiderà lo sviluppo e la crescita dell'intera area, già a partire dal secondo semestre del 2017, tramite l'avvio del progetto di fusione (come meglio descritto nel paragrafo *Fatti di rilievo successivi alla chiusura del periodo*) e del piano di investimenti già disegnato che garantiranno il miglioramento dei processi industriali e lo sviluppo di un *offering* maggiormente capace di rispondere alle sfide competitive del mercato.

## **Sales & Marketing Solutions**

Il settore del *Sales & Marketing Solutions* è stato costituito, come detto nelle premesse, con l'acquisizione del Gruppo Co.Mark conclusa nel mese di marzo del 2016. I risultati economici del settore sono stati pertanto inclusi nel consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti a partire dal 1° aprile 2016.

I ricavi del settore nel primo semestre del 2017 ammontano a 9.407 migliaia di Euro con un EBITDA *margin* del 39,1% pari, in valore assoluto, a 3.677 migliaia di Euro. I risultati raggiunti devono intendersi positivi ed in continuità con il trend di crescita registrato dal Gruppo Co.Mark nel corso degli ultimi anni.

Si segnala, inoltre, che grazie alle attività della controllata Co.Mark TES S.I. il Gruppo Co.Mark prosegue le proprie attività di sviluppo commerciale e produttivo in Spagna.

\*\*\*

I **costi operativi** passano da 56.715 migliaia di Euro del primo semestre 2016 a 67.018 migliaia di Euro del 2017 con un incremento di 10.303 migliaia di Euro pari al 18,2%. La crescita è in buona parte dovuta alle acquisizioni dei Gruppi Co.Mark e Visura (anno 2016) nonché all'acquisizione del 45% di Sixtoma S.p.A. che, unitamente al 35% precedentemente in portafoglio, porta al controllo della società ed entra di conseguenza nel perimetro di consolidamento integrale del Gruppo. Le recenti acquisizioni, nonché i risultati conseguiti nella politica di incremento dell'efficienza dei processi di approvvigionamento e di produzione, portano l'incidenza percentuale dei costi operativi rispetto ai ricavi al 78,5% del primo semestre 2017 contro l'81,1% del primo semestre 2016.

I **costi per servizi** sono pari a 33.347 migliaia di Euro con una crescita del 11,1% rispetto al primo semestre 2016. L'incremento è anche in questo caso dovuto all'ampliamento del perimetro di consolidamento; a parità di perimetro 2016, infatti, i costi per servizi registrerebbero una diminuzione di 1.256 migliaia di Euro grazie alle politiche di contenimento esercitate nell'anno.

Il **costo del personale** aumenta del 31,1% passando da 22.737 migliaia di Euro a 29.801 migliaia di Euro. Tale incremento è dovuto ai maggiori costi derivanti dalle nuove acquisizioni ed al potenziamento della struttura organizzativa del Gruppo.

Gli **altri costi operativi** passano da 782 migliaia di Euro del primo semestre del 2016 a 1.028 migliaia di Euro del primo semestre 2017.

La voce **Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni** per complessivi 5.981 migliaia di Euro con un incremento di 1.331 migliaia di Euro (+28,6%) si compone di:

- Ammortamenti attività materiali per 1.310 migliaia di Euro con un incremento sull'anno precedente pari a 218 migliaia di Euro.
- Ammortamenti attività immateriali per 3.853 migliaia di Euro con un incremento di 846 migliaia di Euro principalmente imputabile all'incremento pari a 528 migliaia di Euro rilevato sugli ammortamenti degli intangibili emersi in sede di allocazione degli *excess cost* pagati in sede di acquisizione nelle aggregazioni aziendali; il primo semestre 2017 manifesta gli effetti dell'ammortamento della *customer list* del Gruppo Visura per 721 migliaia di Euro.
- Maggiori svalutazioni di crediti commerciali per circa 266 migliaia di Euro.

Gli **Oneri finanziari netti** del primo semestre 2017 sono pari a 722 migliaia di Euro a fronte di un saldo del primo semestre 2016 pari a 691 migliaia di Euro con un incremento pari a 31 migliaia di Euro. Le variazioni più rilevanti sono da imputare al provento non ricorrente per 107 migliaia di Euro conseguente alla valutazione al *fair value* del 35% dell'interessenza in Sixtema detenuta prima dell'acquisizione dell'ulteriore 45%, e agli oneri incrementali derivanti dal finanziamento da parte della controllante Tecnoholding erogato in due *tranches* nel 2016 ed andato a regime nel 2017.

Le imposte d'esercizio, calcolate sulla base delle aliquote previste per l'esercizio dalla normativa vigente, risultano essere pari a 3.705 migliaia di Euro a fronte di 2.700 del semestre precedente. Il *tax rate* è pari al 31,7% ed il decremento rispetto al primo semestre 2016 (34,6%) è imputabile principalmente alla riduzione dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24%.

\*\*\*

### **L'Operatività Economica Pro-Forma al netto delle componenti non ricorrenti**

La tabella che segue illustra i risultati 2017 Pro-Forma e al netto delle componenti non ricorrenti divisi per i segmenti di business al fine di fornire al lettore un'informazione più trasparente rispetto all'andamento del business. I dati Pro-Forma sono stati costruiti a parità di perimetro 2016, escludendo quindi i risultati del I° trimestre del Gruppo Co.Mark, del semestre del Gruppo Visura, del II° trimestre di Sixtema S.p.A., e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Conto Economico di sintesi per settori operativi Confronto 2017 Pro-Forma (in migliaia di Euro)	Digital Trust		Credit Information & Management		Sales & Marketing Solutions		Altri settori (Costi di Holding)		Totale	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno										
<b>Ricavi da clienti terzi</b>	<b>27.342</b>	<b>25.158</b>	<b>36.934</b>	<b>40.018</b>	<b>4.744</b>	<b>4.619</b>	<b>1</b>	<b>98</b>	<b>69.022</b>	<b>69.892</b>
<b>EBITDA</b>	<b>6.899</b>	<b>5.893</b>	<b>7.992</b>	<b>8.077</b>	<b>1.885</b>	<b>1.928</b>	<b>-2.186</b>	<b>-1.741</b>	<b>14.589</b>	<b>14.158</b>
<b>EBITDA%</b>	<b>25,2%</b>	<b>23,4%</b>	<b>21,6%</b>	<b>20,2%</b>	<b>39,7%</b>	<b>41,7%</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>21,1%</b>	<b>20,3%</b>

Come già evidenziato precedentemente, il settore del *Digital Trust* riporta una crescita del fatturato pari al 8,7% rispetto al primo semestre 2016 e l'EBITDA cresce del 17,1%. In flessione, al contrario, il settore del *Credit Information & Management* (vedi i commenti nel paragrafo dedicato).

## SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO

Si riporta lo schema della situazione Patrimoniale del Gruppo al 30 giugno 2017 confrontato con la medesima situazione al 31 dicembre 2016:

In migliaia di Euro

	30.06.2017	% su capitale investito netto/Totale fonti	31.12.2016 <sup>11</sup>	% su capitale investito netto/Totale fonti	Var.	Var. %
Attività immateriali e avviamento	199.507	102%	200.690	100%	-1.183	-1%
Immobili, impianti e macchinari	8.963	5%	7.050	4%	1.913	27%
Altre attività e passività non correnti nette	-16.155	-8%	-9.686	-5%	-6.469	67%
<b>Totale attività/passività non correnti</b>	<b>192.316</b>	<b>99%</b>	<b>198.054</b>	<b>98%</b>	<b>-5.738</b>	<b>-3%</b>
Rimanenze	876	0%	1.001	0%	-125	-13%
Crediti commerciali e altri crediti *	61.301	31%	51.084	25%	10.217	20%
Attività per imposte correnti	2.938	2%	3.659	2%	-721	-20%
Attività possedute per la vendita	329	0%	199	0%	130	65%
Debiti commerciali, altri debiti e ricavi e prov diff.	-59.964	-31%	-50.917	-25%	-9.047	18%
Benefici ai dipendenti correnti	-139	0%	-182	0%	42	-24%
Passività per imposte correnti	-2.673	-1%	-1.481	-1%	-1.191	80%
Fondi per rischi ed oneri correnti	-157	0%	-265	0%	108	-41%
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>2.509</b>	<b>1%</b>	<b>3.097</b>	<b>2%</b>	<b>-588</b>	<b>-19%</b>
<b>Totale impieghi – capitale investito netto</b>	<b>194.825</b>	<b>100%</b>	<b>201.151</b>	<b>100%</b>	<b>-6.326</b>	<b>-3%</b>
Patrimonio netto	127.122	65%	129.921	65%	-2.799	-2%
Indebitamento finanziario netto	67.704	35%	71.230	35%	-3.527	-5%
<b>Totale fonti</b>	<b>194.825</b>	<b>100%</b>	<b>201.151</b>	<b>100%</b>	<b>-6.326</b>	<b>-3%</b>

\* La voce Crediti commerciali e altri crediti comprende i crediti verso clienti non correnti

Si fornisce, di seguito, il dettaglio delle *Altre attività e passività non correnti nette*:

In migliaia di Euro

Altre attività e passività non correnti nette	30.06.2017	31.12.2016	Var.	Var. %
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del PN	12	2.471	-2.459	-100%
Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	17	11	6	59%
Altre attiv. Finan. ad eccezione degli strum fin. Derivati	587	2.898	-2.311	-80%
Strumenti finanziari derivati	50	0	50	100%
Attività per imposte differite	3.120	2.898	222	8%
Altri crediti	360	210	150	71%
<b>Attività non correnti</b>	<b>4.146</b>	<b>8.488</b>	<b>-4.341</b>	<b>-51%</b>
Fondi	-1.345	-1.279	-66	5%
Passività per imposte differite	-9.670	-10.163	493	-5%
Benefici ai dipendenti	-8.477	-6.186	-2.291	37%
Ricavi e proventi differiti	-809	-546	-263	48%
<b>Passività non correnti</b>	<b>-20.301</b>	<b>-18.174</b>	<b>-2.127</b>	<b>12%</b>
<b>Totale attività/passività non correnti Nette</b>	<b>-16.155</b>	<b>-9.686</b>	<b>-6.469</b>	<b>67%</b>

<sup>11</sup> I dati comparativi al 31 dicembre 2016 sono stati rideterminati in relazione al completamento nel primo semestre 2017 delle attività di identificazione dei *fair value* delle attività e passività del Gruppo Visura, consolidato integralmente a partire dal 1° luglio 2016.



Le variazioni di rilievo che hanno interessato la situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo riguardano l'acquisizione del 45% di Sixtoma S.p.A. del corrente mese di aprile con la quale InfoCert S.p.A. ha acquisito il controllo della società in virtù del precedente 35% già in portafoglio. La partecipazione è stata così consolidata integralmente riducendo la voce Partecipazioni contabilizzate con il metodo del Patrimonio netto. Inoltre da segnalare la riclassifica nelle Altre attività finanziarie correnti delle polizze di capitalizzazione del Gruppo Visura, iscritte al 31 dicembre 2016 per circa 2.300 migliaia di Euro tra le Altre attività finanziarie non correnti, a seguito della delibera del C.d.A. che ne ha deliberato l'estinzione anticipata.

Il Patrimonio Netto si riduce per 2.799 migliaia di Euro. La movimentazione è dovuta principalmente al pagamento dei dividendi per complessivi 6.977 migliaia di Euro, all'adeguamento negativo delle opzioni *Put* sulle partecipazioni di minoranza per 3.607 migliaia di Euro e all'utile maturato al semestre per 7.980 migliaia di Euro.

Si rimanda al prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto per la sintesi completa delle variazioni.

### Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo

Di seguito la tabella con il dettaglio dell'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo al 30 giugno 2017 confrontato con la stessa posizione al 31 dicembre 2016:

In migliaia di Euro

	30.06.2017	31.12.2016	Variazione	%
A Cassa	37.194	60.377	-23.183	-38%
B Altre disponibilità liquide	66	54	11	21%
<b>D Liquidità (A+B)</b>	<b>37.259</b>	<b>60.431</b>	<b>-23.172</b>	<b>-38%</b>
E Crediti finanziari correnti	5.344	6.352	-1.009	-16%
F Debiti bancari correnti	-4.619	-2.812	-1.807	64%
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-5.508	-7.303	1.795	-25%
H Altri debiti finanziari correnti	-19.255	-26.832	7.578	-28%
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)</b>	<b>-29.381</b>	<b>-36.947</b>	<b>7.566</b>	<b>-20%</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)</b>	<b>13.222</b>	<b>29.836</b>	<b>-16.615</b>	<b>-56%</b>
K Debiti bancari non correnti	-24.809	-22.869	-1.940	8%
L Altri debiti finanziari non correnti	-56.116	-78.198	22.082	-28%
<b>M Indebitamento finanziario non corrente (K+L)</b>	<b>-80.925</b>	<b>-101.067</b>	<b>20.142</b>	<b>-20%</b>
<b>N Indebitamento finanziario netto (J+M) (*)</b>	<b>-67.704</b>	<b>-71.230</b>	<b>3.527</b>	<b>-5%</b>
O Altre attività finanziarie non correnti	637	2.898	-2.261	-78%
<b>P Totale posizione (indebitamento) finanziaria netta (N+O)</b>	<b>-67.067</b>	<b>-68.333</b>	<b>1.266</b>	<b>-2%</b>

(\*) Indebitamento finanziario netto determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità alla Raccomandazione ESMA/2013/319

L'Indebitamento finanziario netto si riduce da 71.230 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016 a 67.704 migliaia di euro al 30 giugno 2017 per complessivi 3.527 migliaia di Euro. L'importo dell'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2017 include 40.221 migliaia di Euro di debito per l'acquisizione delle partecipazioni di minoranza di società acquisite, di cui 36.247 migliaia di Euro per opzioni *Put&Call* e 3.974 migliaia di Euro per corrispettivi potenziali.

In particolare da segnalare:

1. Il decremento della liquidità per 23.172 migliaia di Euro è da attribuire a:
  - a. Liquidità generata dall'attività operativa per 17.434 migliaia di Euro;
  - b. liquidità generata dall'attività di investimento per 2.411 migliaia di Euro. L'incremento della liquidità è da attribuire principalmente allo smobilizzo della polizza a capitalizzazione detenuta da InfoCert S.p.A. scaduta il 1° aprile 2017 e all'acquisizione di un ulteriore quota di capitale di Sixtema S.p.A. pari al 45% che ha complessivamente generato cassa per 1.124 migliaia di Euro (differenza tra prezzo pagato e liquidità acquisita).
  - c. liquidità assorbita nell'attività di finanziamento per 43.017 migliaia di Euro (acquisizione delle *minorities* di Assicom e Ribes per 35.057 migliaia di Euro). Sono inoltre stati erogati dividendi per 6.977 migliaia di Euro.
2. I crediti finanziari correnti si riducono per un importo di 1.009 migliaia di Euro. L'importo è dato principalmente dall'effetto combinato della scadenza della polizza di InfoCert, iscritta per 3.405 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, e la riclassificazione dalle attività finanziarie non correnti delle polizze Visura/ISI per un importo al 30 giugno 2017 pari a 2.293 migliaia di Euro.
3. Il decremento dell'indebitamento finanziario corrente è attribuibile all'esercizio delle opzioni *Put* di Assicom (10% di Capitolo) e Ribes (12,5% di Coesa) che hanno consentito a Tecnoinvestimenti di acquisire il 100% del pacchetto azionario delle due società, iscritte per 15.593 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016. Nel contempo sono state riclassificate dalle attività finanziarie non correnti la *Put* di Co.Mark esercitabile nel primo semestre 2018 per un importo pari a 7.499 migliaia di Euro e l'*Earn-out* di Eco-Mind App Factory per 227 migliaia di Euro anch'esso esercitabile entro il prossimo 30 giugno 2018.
4. I debiti bancari non correnti crescono per effetto del rifinanziamento del debito residuo ancora in essere al 31 marzo 2017 che ha consentito, come indicato nei fatti di rilievo del periodo al punto 6, di allungare la scadenza fino al 30 giugno 2023.
5. Gli altri debiti finanziari non correnti si riducono per complessivi 22.082 migliaia di euro, la variazione è la risultante di:
  - a. Esercizio anticipato della *Put* Quaranta Holding sul 22,5% del Capitale Assicom esercitabile nel 2018, iscritta per 17.992 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016;
  - b. Riclassificazione nei debiti finanziari correnti della *Put* Co.Mark per un ulteriore 10% del Capitale esercitabile nel 2018 iscritta per un importo pari a 7.216 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016;
  - c. Riclassifica del debito verso i soci Co.Mark per l'acquisizione della società per 1.400 migliaia di Euro in scadenza nel primo semestre 2018;
  - d. Nuove *Put* per le acquisizioni del residuo capitale di RE Valuta e Sixtema per complessivi 2.669 migliaia di Euro;
  - e. Corrispettivo potenziale legato all'acquisizione del controllo di Sixtema per 1.175 migliaia di Euro;
  - f. Passività finanziaria non corrente legata ad un leasing finanziario in capo a Sixtema per 555 migliaia di Euro.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel corso del secondo semestre 2017 il Gruppo proseguirà le proprie attività operative in continuità con il primo semestre.

In particolare, il settore *Credit Information & Management* potrà beneficiare degli effetti derivanti dal processo di riorganizzazione in corso che, come comunicato il 25 luglio 2017, culminerà nella fusione tra Ribes ed Assicom entro la fine dell'esercizio. La fusione risponde ad una esigenza di rafforzamento della posizione di mercato nel settore del *Credit Information & Management*, nonché di potenziamento della consistenza patrimoniale e della capacità reddituale delle medesime società partecipanti alla fusione per meglio fronteggiare i programmi di sviluppo delle rispettive attività aziendali.

La fusione si propone, inoltre, di sviluppare e ottimizzare le sinergie di natura operativa e gestionale tra le due società, in modo da garantire una maggiore creazione di valore per il Gruppo Tecnoinvestimenti attraverso la possibile ulteriore accelerazione degli investimenti sulle banche dati e lo sviluppo di prodotti innovativi. E' previsto infatti che le sinergie derivanti dalla fusione permetteranno di incrementare progressivamente l'EBITDA *margin* della *combined entity* di oltre 3 punti percentuali entro fine 2018.

Nell'area *Digital Trust*, nel corso del secondo semestre 2017, si prevede un ulteriore aumento di ricavi derivanti dall'entrata nel perimetro di consolidamento di Sixtema S.p.A., tramite la quale sarà possibile veicolare prodotti e servizi standard proposti sul mercato da InfoCert e dalle altre società del Gruppo Tecnoinvestimenti, anche ad altri mercati di riferimento quale specificamente quello della piccola impresa italiana.

Il settore *Sales & Marketing Solutions* si prevede si sviluppi nel corso del secondo semestre 2017 tendenzialmente in linea con quanto rappresentato nel corso del primo semestre 2017.

## PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE DEL GRUPPO

Il Gruppo è esposto ad alcuni rischi finanziari: rischi di mercato (rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo), rischio di liquidità e rischio di credito.

Il rischio di liquidità è gestito attraverso un'attenta gestione e controllo dei flussi finanziari operativi.

Il Gruppo è esposto al rischio di prezzo dei servizi acquistati (costo dei dati grezzi), gestiti attraverso accordi con le controparti a condizioni di prezzo pre-definite.

Il rischio di credito è riferibile esclusivamente ai crediti di natura commerciale, ma il Gruppo ritiene non rilevanti i rischi connessi a tale area in quanto le politiche commerciali sono state realizzate con l'obiettivo di intrattenere rapporti con clienti di dimensioni e profili di rischio adeguati.

Per ulteriori informazioni sui principali rischi e incertezze a cui è sottoposto il bilancio della società si rinvia a quanto commentato nel paragrafo "Gestione dei rischi finanziari" delle Note esplicative al Bilancio.

## FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO:

A far data dal 1° luglio 2017 è stato attivato un sistema di gestione accentrata della tesoreria di gruppo (*cash pooling*) in capo alla capogruppo Tecnoinvestimenti S.p.A. Le società del Gruppo partecipanti al *cash pooling* sono Assicom S.p.A., Co.Mark S.p.A., InfoCert S.p.A., ISI S.r.l., Lextel S.p.A., RE Valuta S.p.A., Ribes S.p.A. e

Visura S.p.A.

In data 6 luglio 2017 Tecnoinvestimenti S.p.A. ha concluso l'acquisto di un ulteriore 10% della controllata Co.Mark S.p.A. che opera nel settore *Sales & Marketing Solutions* per un importo complessivo di 6.655 milioni di Euro a seguito dell'esercizio della prima opzione *Put* da parte dei soci di minoranza nei tempi previsti contrattualmente. Il contratto di acquisizione del 70% prevedeva che il residuo 30%, posseduto dai soci fondatori, fosse soggetto a diritti di opzione *Put&Call* esercitabili in tre tranches annue del 10% ciascuna, ad un prezzo calcolato attraverso l'applicazione di un multiplo variabile sull'EBITDA annuale, in funzione dei tassi di crescita registrati. La quota di partecipazione di Tecnoinvestimenti in Co.Mark S.p.A. è salita all'80%.

In data 20 luglio Tecnoinvestimenti S.p.A. ha annunciato che, sulla base delle risultanze dei bilanci annuali delle società facenti parte del gruppo Tecnoinvestimenti, si è realizzata la condizione di cui all'art. 3 del Regolamento del "Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019". Pertanto Cedacri S.p.A. - azionista che sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili possiede il 4,95% del capitale sociale di Tecnoinvestimenti S.p.A. - avrà diritto fino al 30 settembre 2017 di esercitare la prima tranche di Warrant detenuti per un numero massimo di 317.000 Warrant corrispondenti a 317.000 nuove azioni ordinarie di Tecnoinvestimenti S.p.A. (pari allo 0,685% dell'attuale capitale sociale della stessa) al prezzo di sottoscrizione 3,40 Euro, determinato ai sensi del Regolamento. L'attuale partecipazione di Cedacri in Tecnoinvestimenti S.p.A. è oggetto di un accordo di lock-up che scadrà il 6 agosto 2017.

Il 25 luglio 2017 è stata approvata la fusione tra le due controllate Assicom S.p.A. e Ribes S.p.A.; i rispettivi consigli di amministrazione hanno approvato, all'unanimità, il progetto di fusione di Ribes per incorporazione in Assicom. Si prevede che la nuova realtà vedrà la luce, previa approvazione della fusione da parte delle assemblee delle rispettive società ed esame delle procedure di informazione e consultazione sindacale, entro la fine del 2017. L'operazione di fusione, pianificata per il 2018, è stata accelerata in seguito all'acquisto, avvenuto tra marzo ed aprile 2017, da parte della Capogruppo Tecnoinvestimenti, delle partecipazioni di minoranza delle due società operanti nell'area *Credit Information & Management*. Il progetto di fusione tra Assicom e Ribes consegue la volontà di Tecnoinvestimenti S.p.A., ora socio unico di entrambe le società, di costituire un operatore unico, guidato in modo organico e capace quindi di affrontare il mercato di riferimento in modo attivo, accrescendo il proprio posizionamento competitivo di medio termine. Le sinergie di ricavi e di costo permetteranno alla società di investire progressivamente nell'ampliamento della base informativa e nell'estensione della gamma prodotti, in tutti i mercati in cui opera (finanziario, corporate, PMI e professionisti) sia nei servizi di *Credit Information*, sia nei servizi di *Credit Management*. Le sinergie permetteranno di incrementare progressivamente l'EBITDA *margin* della *combined entity* di oltre 3 punti percentuali entro fine 2018. Tale target sarà raggiunto tramite la semplificazione della Corporate Governance, lo sfruttamento di alcune selettive sinergie operative e un'accresciuta competitività sui servizi a valore aggiunto che saranno offerti ai clienti del Gruppo Tecnoinvestimenti, grazie agli investimenti per l'ampliamento delle banche dati proprietarie già in corso.

## RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Le informazioni relative ai rapporti in essere al 30 giugno 2017 con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono dettagliate nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato. I rapporti intercorsi con le parti correlate rientrano nella normale operatività aziendale e sono stati regolati a normali condizioni di mercato.

## **BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO**

**30 giugno 2017**

**Prospetti e Note Esplicative**

## PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2017

### Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

<i>In migliaia di Euro</i>	Note	30.06.2017	31.12.2016 <sup>12</sup>
<b>ATTIVITÀ</b>			
Immobili, Impianti e macchinari	13	8.963	7.050
Attività immateriali e avviamento	14	199.507	200.690
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	15	12	2.471
Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	15	17	11
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	16	587	2.898
Strumenti finanziari derivati	22	50	0
Attività per imposte differite	17	3.120	2.898
Crediti commerciali e altri crediti	18	687	351
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>		<b>212.944</b>	<b>216.368</b>
Rimanenze	19	876	1.001
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	20	5.344	6.352
Attività per imposte correnti	21	2.938	3.659
- di cui verso parti correlate	39	2.662	2.083
Crediti commerciali e altri crediti	18	60.974	50.948
- di cui verso parti correlate	39	165	237
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	23	37.259	60.431
Attività possedute per la vendita	13	329	199
<b>ATTIVITÀ CORRENTI</b>		<b>107.719</b>	<b>122.590</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>320.663</b>	<b>338.958</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>			
Capitale sociale		46.256	46.256
Riserve		80.673	83.478
Patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante		126.930	129.734
Patrimonio netto di terzi		192	187
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>24</b>	<b>127.122</b>	<b>129.921</b>
<b>PASSIVITÀ</b>			
Fondi	25	1.345	1.279
Benefici ai dipendenti	26	8.477	6.186
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	27	80.706	100.839
- di cui verso parti correlate	39	25.000	25.000
Strumenti finanziari derivati	22	219	228
Passività per imposte differite	21	9.670	10.163
Debiti commerciali e altri debiti		0	5
Ricavi e proventi differiti	29	809	546
<b>PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>		<b>101.227</b>	<b>119.245</b>
Fondi	25	157	265
Benefici ai dipendenti	26	139	182
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	27	29.381	36.947
- di cui verso parti correlate	39	248	156
Debiti commerciali e altri debiti	28	38.606	33.185
- di cui verso parti correlate	39	117	188
Ricavi e proventi differiti	29	21.359	17.732
Passività per imposte correnti	21	2.673	1.481
- di cui verso parti correlate	39	2.005	608
<b>PASSIVITÀ CORRENTI</b>		<b>92.315</b>	<b>89.792</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>193.542</b>	<b>209.037</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>320.663</b>	<b>338.958</b>

<sup>12</sup> I dati comparativi al 31 dicembre 2016 sono stati rideterminati in relazione al completamento nel primo semestre 2017 delle attività di identificazione dei *fair value* delle attività e passività del Gruppo Visura, consolidato integralmente a partire dal 1° luglio 2016. Gli effetti sono illustrati nelle Note Esplicative.

## Prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato

In migliaia di Euro	Periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno		
	Note	2017	2016 <sup>13</sup>
<b>Ricavi</b>	<b>30</b>	<b>85.404</b>	<b>69.892</b>
- di cui verso parti correlate	39	167	476
Costi per materie prime	31	2.843	3.184
Costi per servizi	32	33.347	30.011
- di cui verso parti correlate	39	736	307
- di cui non ricorrenti	32	757	980
Costi del personale	33	29.801	22.737
- di cui non ricorrenti	33	380	0
Altri costi operativi	34	1.028	782
- di cui verso parti correlate	39	13	26
Ammortamenti	35	5.163	4.099
Accantonamenti	35	0	0
Svalutazioni	35	818	552
<b>Totale Costi</b>		<b>73.000</b>	<b>61.366</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>12.404</b>	<b>8.526</b>
Proventi finanziari	36	259	21
- di cui non ricorrenti	36	107	0
Oneri finanziari	36	981	712
- di cui verso parti correlate	39	248	87
<b>Oneri finanziari netti</b>		<b>-722</b>	<b>-691</b>
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	15	2	-32
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>		<b>11.685</b>	<b>7.803</b>
Imposte	37	3.705	2.700
- di cui non ricorrenti	37	-294	-178
<b>RISULTATO ATTIVITÀ OPERATIVE IN ESERCIZIO</b>		<b>7.980</b>	<b>5.104</b>
Risultato delle attività operative cessate		0	0
<b>UTILE DEL PERIODO</b>		<b>7.980</b>	<b>5.104</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>			
<i>Componenti che non saranno mai riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo</i>			
<b>Totale componenti che non saranno mai riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Componenti che possono essere riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo:</i>			
Differenze cambio derivanti dalla conversione delle imprese estere		-5	0
Utili (Perdite) da valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati	22	20	-128
Effetto fiscale		-5	31
<b>Totale componenti che possono essere riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo</b>		<b>10</b>	<b>-97</b>
<b>Totale altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali</b>		<b>10</b>	<b>-97</b>
<b>Totale conto economico complessivo del periodo</b>		<b>7.990</b>	<b>5.006</b>
<b>Utile del periodo attribuibile a:</b>			
Utile del periodo di Gruppo		7.947	5.081
Utile del periodo di terzi		33	22
<b>Totale conto economico complessivo del periodo attribuibile a:</b>			
Totale conto economico complessivo del periodo di Gruppo		7.957	4.984
Totale conto economico complessivo del periodo di Terzi		33	22
<b>Utile per azione</b>			
Utile base per azione (euro)	38	0,17	0,16
Utile diluito per azione (euro)	38	0,17	0,16

<sup>13</sup> I risultati dei primi sei mesi chiusi al 30 giugno 2016 sono stati rideterminati in relazione al completamento al 31 dicembre 2016 della contabilizzazione delle aggregazioni aziendali di Co.Mark (avvenuta in data 24 marzo 2016), di Datafin ed Eco-Mind App Factory (acquisite a fine 2015). Gli effetti sono illustrati nelle Note Esplicative.

## Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

<i>Periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno</i>									
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva derivati di copertura	Riserva Benefici definiti	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
<b>Saldo al 1° gennaio 2017</b>	<b>46.256</b>	<b>1.136</b>	<b>53.156</b>	<b>-173</b>	<b>-343</b>	<b>29.701</b>	<b>129.734</b>	<b>187</b>	<b>129.921</b>
<i>Conto economico complessivo del periodo</i>									
Utile del periodo						7.947	7.947	33	7.980
Altre componenti del conto economico complessivo				15		-5	10		10
<i>Totale conto economico complessivo del periodo</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>15</i>	<i>0</i>	<i>7.942</i>	<i>7.957</i>	<i>33</i>	<i>7.990</i>
<i>Operazioni con soci</i>									
Dividendi						-6.949	-6.949	-28	-6.977
Destinazione riserva legale		297				-297	0		0
Acquisizioni partecipazioni di minoranza						-194	-194		-194
Adeguamento put su quote di minoranza						-3.607	-3.607		-3.607
Altri movimenti						-11	-11		-11
<i>Totale operazioni con soci</i>	<i>0</i>	<i>297</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-11.058</i>	<i>-10.761</i>	<i>-28</i>	<i>-10.789</i>
<b>Saldo al 30 giugno 2017</b>	<b>46.256</b>	<b>1.433</b>	<b>53.156</b>	<b>-158</b>	<b>-343</b>	<b>26.585</b>	<b>126.930</b>	<b>192</b>	<b>127.122</b>

<i>Periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno</i>									
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva derivati di copertura	Riserva benefici definiti	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
<b>Saldo al 1° gennaio 2016</b>	<b>31.700</b>	<b>773</b>	<b>19.173</b>	<b>-135</b>	<b>-164</b>	<b>25.751</b>	<b>77.098</b>	<b>96</b>	<b>77.194</b>
<i>Conto economico complessivo del periodo</i>									
Utile del periodo						5.081	5.081	22	5.104
Altre componenti del conto economico complessivo				-97			-97		-97
<i>Totale conto economico complessivo del periodo</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-97</i>	<i>0</i>	<i>5.081</i>	<i>4.984</i>	<i>22</i>	<i>5.006</i>
<i>Operazioni con soci</i>									
Dividendi						-3.820	-3.820	-29	-3.849
Destinazione riserva legale		363				-363	0		0
Adeguamento put su quote di minoranza						-2.636	-2.636		-2.636
Versamento in conto futuro aumento di capitale						28.430	28.430		28.430
Altri movimenti						1.176	1.176		1.176
<i>Totale operazioni con soci</i>	<i>0</i>	<i>363</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>22.787</i>	<i>23.150</i>	<i>-29</i>	<i>23.121</i>
<b>Saldo al 30 giugno 2016</b>	<b>31.700</b>	<b>1.136</b>	<b>19.173</b>	<b>-232</b>	<b>-164</b>	<b>53.619</b>	<b>105.232</b>	<b>89</b>	<b>105.322</b>



## Rendiconto finanziario consolidato

	<i>periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno</i>		
	Note	2017	2016
<b>Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa</b>			
Utile del periodo		7.980	5.104
Rettifiche per:			
- Ammortamento di immobili, impianti e macchinari	35	1.310	1.092
- Ammortamento di attività immateriali	35	3.853	3.007
- Svalutazioni (Rivalutazioni)	35	818	552
- Accantonamenti		0	0
- Oneri finanziari netti	36	722	691
- <i>di cui verso correlate</i>	39	248	87
- Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	15	-2	32
- Imposte sul reddito	37	3.705	2.700
Variazioni di:			
- Rimanenze	19	170	-126
- Crediti commerciali e altri crediti		-4.662	-2.930
- <i>di cui verso correlate</i>		-151	99
- Debiti commerciali e altri debiti		3.074	1.910
- <i>di cui verso correlate</i>		-13	-25
- Fondi e benefici ai dipendenti	25,26	86	-1.221
- Ricavi e proventi differiti, compresi i contributi pubblici	29	3.249	1.899
<b>Disponibilità liquide generate dall'attività operativa</b>		<b>20.303</b>	<b>12.708</b>
Imposte sul reddito pagate		-2.869	-483
<b>Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa</b>		<b>17.434</b>	<b>12.225</b>
<b>Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento</b>			
Interessi incassati		26	21
Incassi dalla vendita di attività finanziarie	20	3.423	0
Investimenti in partecipazioni non consolidate		0	0
Acquisto di immobili, impianti e macchinari	13	-864	-1.929
Acquisto di altre attività finanziarie	22	-85	0
Acquisto di attività immateriali	14	-1.213	-1.181
Variazione area consolidamento, al netto liquidità acquisita	12	1.124	-9.583
<b>Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento</b>		<b>2.411</b>	<b>-12.672</b>
<b>Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</b>			
Acquisizione di partecipazioni di minoranza in imprese controllate	27	-35.057	0
Interessi pagati		-1.016	-515
- <i>di cui verso correlate</i>	39	-156	0
Accensione di passività finanziarie		7.619	20.583
- <i>di cui verso correlate</i>		0	15.000
Rimborso di passività finanziarie		-7.528	-5.740
Pagamento di debiti per leasing finanziari		-59	-47
Aumenti di capitale		0	28.430
Incrementi di capitale società controllate		0	294
Dividendi pagati		-6.977	-3.820
<b>Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento</b>		<b>-43.017</b>	<b>39.184</b>
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		-23.172	38.737
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio		60.431	19.316
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 30 giugno</b>		<b>37.259</b>	<b>58.053</b>

## NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

### 1. ENTITA' CHE REDIGE IL BILANCIO

Tecnoinvestimenti S.p.A. (la 'Capogruppo') ha sede legale in Roma, Piazza Sallustio 9. Il presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017 comprende i bilanci della Capogruppo e delle sue controllate (unitamente, il 'Gruppo'). Il Gruppo è attivo principalmente nei settori del *Digital Trust*, della *Credit Information & Management* e della *Sales & Marketing Solutions*.

Le azioni della Capogruppo sono quotate al Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A. segmento STAR. Alla data di predisposizione del presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, Tecno Holding S.p.A. (la 'Controllante') è l'azionista che detiene la maggioranza assoluta delle azioni di Tecnoinvestimenti S.p.A. La Controllante non esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti di Tecnoinvestimenti.

Il presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione di Tecnoinvestimenti S.p.A. nella riunione del 7 agosto 2017.

### 2. CRITERI DI REDAZIONE E CONFORMITA' AGLI IFRS

Il presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato predisposto in ottemperanza a quanto disposto dall'art. 154 ter del D.lgs. n. 58/98 - T.U.F. - e successive modificazioni e integrazioni, è stato redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS), alle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) e dello *Standing Interpretations Committee* (SIC), omologati dalla Commissione Europea e in vigore alla data di bilancio, nonché ai precedenti *International Accounting Standard* (IAS). In particolare, tale Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato redatto in conformità allo IAS 34 "Bilanci intermedi" non comprende tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (l'"ultimo bilancio") depositato presso la sede della società e disponibile sul sito internet [www.tecnoinvestimenti.it](http://www.tecnoinvestimenti.it). Pur non includendo tutte le informazioni richieste per un'informativa di bilancio completa, sono incluse note esplicative specifiche per spiegare gli eventi e le transazioni che sono rilevanti per comprendere le variazioni della posizione patrimoniale-finanziaria e dell'andamento del Gruppo dall'ultimo bilancio. I prospetti contabili sono conformi a quelli che compongono il Bilancio Consolidato annuale.

### 3. BASE DI PRESENTAZIONE

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle presenti note esplicative.

Si specifica che:

- il Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria è predisposto classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- il Prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo è classificato in base alla natura dei costi;
- il Rendiconto finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto.

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 28 luglio 2006, all'interno del Prospetto dell'utile/(perdita) sono distintamente identificati, qualora presenti, i proventi e gli oneri derivanti da operazioni non ricorrenti;

analogamente sono evidenziati separatamente, nei prospetti contabili, i saldi delle operazioni con parti correlate, che risultano ulteriormente descritte nella nota al Bilancio “Rapporti con parti correlate”.

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è presentato in Euro, valuta funzionale della Capogruppo e delle sue controllate (ad eccezione di Creditreform Assicom Ticino SA) e tutti i valori sono espressi in migliaia di Euro tranne quando diversamente indicato.

I principi contabili adottati per la redazione del presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato sono gli stessi rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato annuale del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

#### 4. AREA DI CONSOLIDAMENTO E CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

I criteri e i metodi di consolidamento utilizzati per il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017 sono i medesimi applicati per la redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016.

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato include il bilancio della Capogruppo Tecnoinvestimenti S.p.A. e delle imprese sulle quali la Società ha il diritto di esercitare, direttamente o indirettamente, il controllo così come definito dal principio IFRS 10 “Bilancio Consolidato”.

Ai fini della valutazione dell’esistenza del controllo sussistono tutti e tre i seguenti elementi:

- potere sulla società;
- esposizione al rischio o ai diritti derivanti dai ritorni variabili legati al suo coinvolgimento;
- abilità di influire sulla società, tanto da condizionare i risultati (positivi o negativi) per l’investitore (correlazione tra potere e propria esposizione ai rischi e benefici).

Il controllo può essere esercitato sia in virtù del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto, che in virtù di accordi contrattuali o legali, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. Nella valutazione di tali diritti, si tiene in considerazione la capacità di esercitare tali diritti a prescindere dal loro effettivo esercizio e vengono presi in considerazione tutti i diritti di voto potenziali.

Rispetto al 31 dicembre 2016 il perimetro di consolidamento al 30 giugno 2017 recepisce il consolidamento con il metodo integrale, a partire dal 1° aprile 2017, della partecipazione in Sixtema S.p.A. come meglio specificato nella nota 12. *Aggregazioni aziendali*, precedentemente consolidata con il metodo del patrimonio netto. L’elenco delle società consolidate, integralmente o con il metodo del patrimonio netto, alla data del 30 giugno 2017 è riportato nella tabella seguente:

Società	Sede Legale	al 30 giugno 2017					
		Capitale Sociale		% di possesso	Tramite	% contribuzione al Gruppo	Metodo di Consolidamento
		Importo (in migliaia)	Valuta				
Tecnoinvestimenti S.p.A. (Capogruppo)	Roma	46.256	Euro	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
InfoCert S.p.A.	Roma	17.705	Euro	99,99%	-	99,99%	Integrale
Ribes S.p.A.	Milano	241	Euro	100,00%	-	100,00%	Integrale
Assicom S.p.A.	Buja (UD)	3.000	Euro	100,00%	-	100,00%	Integrale
Co.Mark S.p.A.	Milano	150	Euro	70,00%	-	100,00%	Integrale
Visura S.p.A.	Roma	1.000	Euro	60,00%	-	100,00%	Integrale
RE Valuta S.p.A.	Milano	200	Euro	83,13%	-	95,00%	Integrale
Creditreform Assicom Ticino S.A.	Svizzera	100	CHF	100,00%	Assicom S.p.A.	100,00%	Integrale

Co.Mark TES S.L.	Spagna	36	Euro	99,00%	Co.Mark S.p.A.	99,00%	Integrale
Lextel S.p.A.	Roma	2.500	Euro	100,00%	Visura S.p.A.	100,00%	Integrale
Isi Sviluppo Informatico S.r.l.	Parma	31	Euro	92,00%	Visura S.p.A.	92,00%	Integrale
Sixtema S.p.A.	Roma	6.180	Euro	80,00%	InfoCert S.p.A.	100,00%	Integrale
Etuitus S.r.l.	Salerno	50	Euro	24,00%	InfoCert S.p.A.	24,00%	Patrimonio Netto

La percentuale di possesso indicata in tabella fa riferimento alle quote effettivamente possedute dal Gruppo alla data di bilancio. La percentuale di contribuzione fa riferimento al contributo al patrimonio netto di Gruppo apportato dalle singole società a seguito dell'iscrizione delle ulteriori quote di partecipazione nelle società consolidate per effetto della contabilizzazione delle opzioni *Put* concesse ai soci di minoranza sulle quote in loro possesso.

Le situazioni contabili delle società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato acquisito.

Tutte le situazioni contabili utilizzate per la predisposizione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato sono state redatte al 30 giugno 2017 e rettificata, laddove necessario, per renderle omogenee ai principi contabili applicati dalla capogruppo.

I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità controllate sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico.
- le operazioni di aggregazione di imprese sono contabilizzate in accordo con le disposizioni contenute nell'IFRS 3 Aggregazioni aziendali, secondo il metodo dell'acquisizione ("*Acquisition method*"). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente ("*fair value*") alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte e degli strumenti di capitale emessi. Le attività identificabili acquisite, le passività e le passività potenziali assunte sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione, fatta eccezione per le imposte differite attive e passive, le attività e passività per benefici ai dipendenti e le attività destinate alla vendita che sono iscritte in base ai relativi principi contabili di riferimento. 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.
- Gli oneri accessori legati all'acquisizione sono rilevati a conto economico alla data in cui i servizi sono resi.
- In caso di acquisto di partecipazioni di controllo non totalitarie l'avviamento è iscritto solo per la parte riconducibile alla Capogruppo. Il valore delle partecipazioni di minoranza è determinato in proporzione alle quote di partecipazione detenute dai terzi nelle attività nette identificabili dell'acquisita.
- Qualora l'aggregazione aziendale fosse realizzata in più fasi, al momento dell'acquisizione del controllo le quote partecipative detenute precedentemente sono rimisurate al *fair value* e l'eventuale differenza (positiva o negativa) è rilevata a conto economico.
- In caso di acquisto di quote di minoranza, dopo l'ottenimento del controllo, il differenziale positivo/negativo tra costo di acquisizione e valore contabile delle quote di minoranza acquisite è portato a riduzione/incremento del patrimonio netto della Capogruppo. In caso di cessione di quote tali da non far perdere il controllo dell'entità, invece, la differenza tra prezzo incassato e valore contabile delle quote cedute viene rilevata direttamente a incremento del patrimonio netto, senza transitare per il conto economico.
- Sono elisi i valori derivanti da rapporti intercorsi tra le entità consolidate, in particolare derivanti da crediti e debiti in essere alla fine del periodo, i costi e i ricavi nonché gli oneri e i proventi finanziari e

diversi iscritti nei conti economici delle stesse. Sono altrettanto elisi gli utili e le perdite non realizzati tra le entità consolidate con le correlate rettifiche fiscali.

## **IMPRESE COLLEGATE**

Le società collegate sono quelle sulle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, che si presume sussistere quando la partecipazione è compresa tra il 20% e il 50% dei diritti di voto. Le partecipazioni in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto e sono inizialmente iscritte al costo. Il metodo del patrimonio netto è di seguito descritto:

- il valore contabile di tali partecipazioni risulta allineato al patrimonio netto rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione degli IFRS e comprende l'iscrizione dei maggiori/minori valori attribuiti alle attività e alle passività e dell'eventuale avviamento, individuati al momento dell'acquisizione;
- gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui l'influenza notevole cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società valutata con il metodo in oggetto evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo, laddove quest'ultimo si sia impegnato ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata, o comunque a coprirne le perdite, è rilevata in un apposito fondo; le variazioni patrimoniali delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, non rappresentate dal risultato di conto economico, sono contabilizzate direttamente nelle altre componenti del conto economico complessivo;
- gli utili e le perdite non realizzati, generati su operazioni poste in essere tra la Società/società controllate e la partecipata valutata con il metodo del patrimonio netto, inclusa la distribuzione di dividendi, sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nella partecipata stessa, fatta eccezione per le perdite nel caso in cui le stesse siano rappresentative di riduzione di valore dell'attività sottostante.

## **5. TRADUZIONE DEI BILANCI ESPRESSI IN VALUTA DIVERSA DA QUELLA DI PRESENTAZIONE**

Le regole per la traduzione dei bilanci espressi in valuta diversa da quella di presentazione (a eccezione delle situazioni in cui la valuta sia quella di una economia iper-inflazionata, ipotesi non riscontrata nel Gruppo), sono le seguenti:

- le attività e le passività incluse nelle situazioni presentate sono tradotte al tasso di cambio alla data di chiusura del periodo;
- i costi e i ricavi, gli oneri e i proventi, inclusi nelle situazioni presentate sono tradotti al tasso di cambio medio del periodo, ovvero al tasso di cambio alla data dell'operazione qualora questo differisca in maniera significativa dal tasso medio di cambio;
- la "riserva di conversione" accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso differente da quello di chiusura sia quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione. La riserva di traduzione è riversata a conto economico al momento della cessione integrale o parziale della partecipazione quando tale cessione comporta la perdita del controllo.

Il *goodwill* e gli aggiustamenti derivanti dalla valutazione al *fair value* delle attività e passività risultanti dalla acquisizione di una entità estera sono trattati come attività e passività della entità estera e tradotti al cambio di chiusura del periodo.

## **6. INFORMATIVA DI SETTORE**

L'informativa relativa ai settori di attività è stata predisposta secondo le disposizioni dell'IFRS 8 "Settori operativi", che prevede la presentazione dell'informativa coerentemente con le modalità adottate dal management per l'assunzione delle decisioni operative. Pertanto, l'identificazione dei settori operativi e

l'informativa presentata sono definite sulla base della reportistica interna utilizzata dal management ai fini dell'allocazione delle risorse ai diversi segmenti e per l'analisi delle relative performance.

Un settore operativo è definito dall'IFRS 8 come una componente di un'entità (i) che intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità); (ii) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; (iii) per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

I settori operativi identificati dal management, all'interno dei quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti alla clientela, sono:

- *Credit Information & Management*
- *Digital Trust*
- *Sales & Marketing Solutions*

Rispetto al primo semestre 2016, i dati economici del primo semestre 2017 hanno subito delle modifiche per effetto:

- del consolidamento a partire dal 1° aprile 2016 del Gruppo Co.Mark (allocato integralmente al settore *Sales & Marketing Solutions*);
- del consolidamento a partire dal 1° luglio 2016 del Gruppo Visura (allocato integralmente al settore *Digital Trust*);
- del consolidamento integrale a partire dal 1° aprile 2017 della società Sixtema S.p.A. (allocata integralmente al settore *Digital Trust*), precedentemente consolidata con il metodo del patrimonio netto.

I risultati dei settori operativi sono misurati e rivisti periodicamente dal management attraverso l'analisi dell'andamento dell'EBITDA, definito come utile del periodo prima degli ammortamenti, svalutazioni di beni, accantonamenti, svalutazioni di crediti, oneri e proventi finanziari, utili o perdite da partecipazioni ed imposte.

In particolare, il management ritiene che l'EBITDA fornisca una buona indicazione della performance in quanto non influenzata dalla normativa fiscale e dalle politiche di ammortamento.

Di seguito si fornisce la rappresentazione dei Ricavi e dell'EBITDA dei singoli settori operativi.

<i>Importi in migliaia di Euro</i> <i>Periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno</i>	<i>Digital Trust</i>		<i>Credit Information &amp; Management</i>		<i>Sales &amp; Marketing Solutions</i>		<i>Altri settori (costi di Holding)</i>		<i>Totale</i>	
	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Ricavi settoriali	39.215	25.170	36.921	40.037	9.407	4.619	251	289	85.794	70.115
Ricavi intra-settoriali	32	12	109	19	0	0	250	192	390	223
<b>Ricavi da clienti terzi</b>	<b>39.184</b>	<b>25.158</b>	<b>36.813</b>	<b>40.018</b>	<b>9.407</b>	<b>4.619</b>	<b>1</b>	<b>98</b>	<b>85.404</b>	<b>69.892</b>
<b>EBITDA</b>	<b>10.039</b>	<b>5.893</b>	<b>7.462</b>	<b>8.077</b>	<b>3.677</b>	<b>1.928</b>	<b>-2.793</b>	<b>-2.721</b>	<b>18.386</b>	<b>13.177</b>
Amm.ti, acc.ti e svalutazioni									5.981	4.651
<b>Risultato operativo</b>									<b>12.404</b>	<b>8.526</b>
Oneri finanziari netti									-722	-691
Risultato partecipazioni									2	-32
<b>Risultato ante imposte</b>									<b>11.685</b>	<b>7.803</b>
Imposte									3.705	2.700
<b>Risultato d'esercizio</b>									<b>7.980</b>	<b>5.104</b>

Di seguito si fornisce la rappresentazione delle attività e passività dei singoli settori operativi.

Importi in migliaia di Euro	Digital Trust		Credit Information & Management		Sales & Marketing Solutions		Altri settori (costi di Holding)		Totale	
	30.06.17	31.12.16	30.06.17	31.12.16	30.06.17	31.12.16	30.06.17	31.12.16	30.06.17	31.12.16
Importi in migliaia di Euro										
Attività di settore	88.044	78.783	154.546	163.688	57.054	62.905	21.018	33.582	<b>320.663</b>	<b>338.958</b>
Passività di settore	65.809	45.631	64.372	101.591	36.020	34.476	27.341	27.339	<b>193.542</b>	<b>209.037</b>

## 7. NUOVI PRINCIPI O MODIFICHE PER IL 2017 E PRESCRIZIONI FUTURE

### PRINCIPI CONTABILI ED EMENDAMENTI AGLI STANDARD ADOTTATI DAL GRUPPO

Nel corso del primo semestre 2017 non sono divenuti efficaci né sono stati introdotti nuovi principi contabili rispetto a quelli applicati al 31 dicembre 2016.

- a) Principi contabili e interpretazioni su standard efficaci per gli esercizi finanziari successivi al 2017 e non adattati anticipatamente dal Gruppo:
  - Il 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'IFRS 9 "Strumenti finanziari". Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a classificazione e valutazione, *derecognition*, *impairment*, e *hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9. Le nuove disposizioni del principio: (i) modificano il modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie; (ii) introducono il concetto di aspettativa delle perdite attese (c.d. *expected credit losses*) tra le variabili da considerare nella valutazione e svalutazione delle attività finanziarie (iii) modificano le disposizioni a riguardo dell'*hedge accounting*. Com'è noto, lo IASB ha iniziato nel 2008 il progetto volto alla sostituzione dell'IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 ha pubblicato la prima versione dell'IFRS 9 che trattava la valutazione e la classificazione delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono state pubblicate le regole relative alle passività finanziarie e alla *derecognition*. Nel 2013 l'IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di *hedge accounting*. A settembre 2015 l'EFRAG ha completato il suo *due process* per l'emissione dell'*endorsement advice* che è poi stato presentato alla Commissione Europea. Tale documento, adottato dall'Unione Europea con il Regolamento n.2067 del 29 novembre 2016, è applicabile a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2018. È consentita l'applicazione anticipata. Il Gruppo prevede che l'adozione di tale principio non comporti effetti significativi.
  - In data 28 maggio 2014, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 15 - "Revenue from Contracts with Customers". Il principio rappresenta un unico e completo *framework* per la rilevazione dei ricavi e stabilisce le disposizioni da applicare a tutti i contratti con la clientela (ad eccezione dei contratti che rientrano nell'ambito degli standards sul leasing, sui contratti assicurativi e sugli strumenti finanziari). L'IFRS 15 sostituisce i precedenti standards sui ricavi: lo IAS 18 *Revenue* e lo IAS 11 *Construction Contracts*, oltre che le interpretazioni IFRIC 13 *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 *Transfers of Assets from Customers* e SIC-31 *Revenue—Barter Transactions Involving Advertising Services*. Le previsioni in esso contenute definiscono i criteri per la registrazione dei ricavi derivanti dalla vendita di prodotti o fornitura di servizi attraverso l'introduzione del cosiddetto *five-step model framework*; inoltre, viene richiesto di fornire nelle note esplicative specifiche informazioni riguardanti la natura, l'ammontare, le tempistiche e le incertezze legate ai ricavi ed ai flussi di cassa derivanti dai contratti sottoscritti con i clienti. L'11 settembre 2015

lo IASB ha pubblicato l'*Amendment* all'IFRS 15 con cui ha posticipato l'entrata in vigore dello standard di un anno, fissandola al 1° gennaio 2018. Tale documento, adottato dall'Unione Europea con il Regolamento n.1905 del 29 ottobre 2016, è applicabile a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2018. È consentita l'applicazione anticipata. Il Gruppo sta conducendo un progetto per identificare le aree di adeguamento, sia in termini di impatti contabili che di processo. Non è possibile fornire una stima degli effetti finché il Gruppo non avrà completato l'analisi dettagliata dei contratti con i clienti.

b) Principi contabili e interpretazioni di prossima applicazione:

Alla data di approvazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione Europea, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, alcuni ancora in fase di consultazione, tra i quali si segnalano:

- In data 30 gennaio 2014, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 14 – “*Regulatory Deferral Accounts*”. Il principio fornisce la possibilità ai *first-time adopter* che operano in un settore con tariffe regolamentate, di continuare a contabilizzare nel primo bilancio IFRS e nei successivi, con alcuni cambiamenti limitati, le “attività e passività regolatorie” utilizzando i precedenti principi contabili locali; inoltre, viene richiesto che le attività e le passività rivenienti dall'attività regolatoria, così come i loro movimenti, siano presentate separatamente nella situazione patrimoniale e finanziaria, nel conto economico e nel conto economico complessivo e che specifiche informazioni vengano riportate nelle note esplicative. Si precisa che ad oggi la Commissione Europea ha deciso di sospendere l'*Endorsement Process* in attesa della emissione del principio contabile definitivo da parte dello IASB.
- In data 13 gennaio 2016, lo IASB ha pubblicato il nuovo standard IFRS 16 – “*Leases*”, che sostituisce lo IAS 17. L'IFRS 16 si applica a partire dal 1° gennaio 2019. Il nuovo principio elimina di fatto la differenza nella contabilizzazione del leasing operativo e finanziario pur in presenza di elementi che consentono di semplificarne l'applicazione ed introduce il concetto di controllo all'interno della definizione di leasing. In particolare per determinare se un contratto rappresenti o meno un leasing, l'IFRS 16 richiede di verificare se il locatario abbia o meno il diritto di controllare l'uso di una determinata attività per un determinato periodo di tempo. È consentita un'applicazione anticipata per le entità che applicano anche l'IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers*. L'omologazione da parte della UE è prevista per il quarto trimestre 2017.
- In data 12 aprile 2016 lo IASB ha pubblicato il documento “*Clarifications to IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers*”. Tale emendamento non modifica le previsioni contenute nel principio ma chiarisce come tali previsioni devono essere applicate. In particolare, viene chiarito (i) come identificare una *performance obligation* in un contratto, (ii) come determinare se un'entità è un *principal* o un *agent* e (iii) come determinare il momento in cui devono essere rilevati i ricavi derivanti dalla concessione di licenze. L'entrata in vigore di tale emendamento, la cui omologazione da parte della UE è prevista nel quarto trimestre 2017, è fissata anch'essa al 1° gennaio 2018.
- In data 11 settembre 2014, lo IASB ha pubblicato il documento “*Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (Amendments to IFRS 10 and IAS 28)*”, con lo scopo di risolvere un conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10. Secondo lo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una joint venture o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitata alla quota detenuta dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo, anche se l'entità continui a detenere una quota non di controllo nella società, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di *asset* o società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che gli *asset* o la società controllata ceduti/conferiti costituiscano o meno un business, come definito dal principio IFRS 3. Nel caso in cui gli *asset* o la società controllata ceduti/conferiti rappresentino un business, l'entità deve rilevare



l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. A dicembre 2015 lo IASB ha pubblicato l'*Amendment* che differisce a tempo indeterminato l'entrata in vigore delle modifiche all'IFRS 10 e IAS 28, in attesa del completamento del progetto IASB sull'*equity method*.

- In data 11 settembre 2014, lo IASB ha pubblicato il documento "*Sales or Contributo of Asset between an Investor and its Associate or Joint Venture (Amendments to IFRS 10 and IAS 28)*", con lo scopo di risolvere un conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10. Secondo lo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una joint venture o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitata alla quota detenuta dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo, anche se l'entità continui a detenere una quota non di controllo nella società, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di *asset* o società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che gli *asset* o la società controllata ceduti/conferiti costituiscano o meno un business, come definito dal principio IFRS 3. Nel caso in cui gli *asset* o la società controllata ceduti/conferiti rappresentino un business, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. A dicembre 2015 lo IASB ha pubblicato l'*Amendment* che differisce a tempo indeterminato l'entrata in vigore delle modifiche all'IFRS 10 e IAS 28, in attesa del completamento del progetto IASB sull'*equity method*.
- In data 19 gennaio 2016, lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 12 – "*Income Tax*". Il documento "*Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (Amendments to IAS 12)*" mira a chiarire come contabilizzare le attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value*. Le modifiche si applicano a partire dal 1 gennaio 2017. È consentita un'applicazione anticipata. L'omologazione da parte della UE è prevista nel quarto trimestre 2017.
- In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 7 – "*Statement of cash flows*". Il documento "*Disclosure initiative (Amendments to IAS 7)*" ha lo scopo di migliorare la presentazione e la divulgazione delle informazioni finanziarie nelle relazioni finanziarie e a risolvere alcune delle criticità segnalate dagli operatori. Le modifiche, che si applicano a partire dal 1° gennaio 2017, introducono nuovi obblighi informativi per le variazioni di passività ed attività derivanti da attività di finanziamento. L'omologazione da parte della UE è prevista nel secondo trimestre 2017.
- In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 7 – "*Statement of cash flows*". Il documento "*Disclosure initiative (Amendments to IAS 7)*" ha lo scopo di migliorare la presentazione e la divulgazione delle informazioni finanziarie nelle relazioni finanziarie e a risolvere alcune delle criticità segnalate dagli operatori. Le modifiche, che si applicano a partire dal 1° gennaio 2017, introducono nuovi obblighi informativi per le variazioni di passività ed attività derivanti da attività di finanziamento. L'omologazione da parte della UE è prevista nel secondo trimestre 2017.
- In data 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche all'IFRS 2 – "*Share-based Payment*". Il documento "*Classifications and Measurement of Share-based Payment Transactions (Amendments to IFRS 2)*" risolve alcune tematiche relative alla contabilizzazione dei pagamenti basati su azioni. In particolare, tale emendamento apporta notevoli miglioramenti (i) nella valutazione dei pagamenti basati su azioni regolati per cassa, (ii) nella classificazione degli stessi e (iii) nella modalità di contabilizzazione in caso di modifica da pagamenti basati su azioni regolati per cassa a pagamenti basati su azioni regolati mediante strumenti di capitale. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2018. L'omologazione da parte della UE è prevista nel quarto trimestre 2017.
- In data 12 settembre 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche all'IFRS 4 – "*Insurance Contracts*". Il documento "*Amendments to IFRS 4: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts*" ha l'obiettivo di risolvere le incongruenze derivanti dal differimento delle date di entrata in vigore dell'IFRS 9 e del nuovo principio contabile sui contratti assicurativi. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2018. L'omologazione da parte della UE è prevista nel quarto trimestre 2017.

- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 40 – “*Investment Property*”. Il documento “*Amendments to IAS 40: Transfers of Investment Property*” ha l’obiettivo di chiarire gli aspetti relativi al trattamento dei trasferimenti da, e verso, gli investimenti immobiliari. In particolare, la modifica chiarisce che un trasferimento deve avere luogo se e solo se si verifica un effettivo cambiamento nell’uso del bene. Un cambiamento nell’intenzione del management di per sé non è sufficiente a supportare un trasferimento. Le modifiche si applicano ai bilanci relativi agli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2018, o successivamente; è consentita l’applicazione anticipata. L’omologazione da parte dell’UE è prevista nel quarto trimestre 2017.
- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento “*Annual Improvements to IFRS Standards 2014-2016 Cycle*”. Le modifiche introdotte, rientranti nell’ordinaria attività di razionalizzazione e di chiarimento dei principi contabili internazionali, riguardano i seguenti principi: IFRS 1 – “*First-time adoption of IFRS*”, IFRS 12 – “*Disclosure of interests in other entities*” e IAS 28 – “*Investments in associates and joint venture*”. L’omologazione da parte dell’UE è prevista nella seconda metà del 2017. Le modifiche relative all’IFRS 1 e allo IAS 28 si applicano ai bilanci relativi agli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2018, o successivamente; è consentita l’applicazione anticipata solo con riferimento allo IAS 28. Le modifiche relative all’IFRS 12 si applicano ai bilanci relativi agli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2017, o successivamente.
- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato l’interpretazione IFRIC 22 – “*Foreign Currency Transaction and Advance Consideration*”, al fine di fornire chiarimenti circa la corretta contabilizzazione di un’operazione in valuta estera, in caso di pagamenti effettuati o ricevuti in anticipo rispetto all’oggetto della transazione cui i pagamenti si riferiscono. L’interpretazione chiarisce che la data della transazione da utilizzare per la conversione è la data in cui l’entità effettua o riceve il pagamento in anticipo. L’IFRIC 22 si applica ai bilanci relativi agli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2018 o successivamente; è consentita l’applicazione anticipata. L’omologazione da parte dell’UE è prevista nel quarto trimestre 2017.
- In data 18 maggio 2017, lo IASB ha pubblicato il nuovo standard IFRS 17 – “*Insurance Contracts*”, che sostituisce l’attuale IFRS 4. Il nuovo standard sui contratti assicurativi ha l’obiettivo di aumentare la trasparenza sulle fonti di profitto e sulla qualità degli utili realizzati e di garantire una elevata comparabilità dei risultati, introducendo un singolo principio di rilevazione dei ricavi che riflette i servizi forniti. L’IFRS 17 si applica ai bilanci relativi agli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2021 o successivamente. L’*Endorsement Process* da parte dell’EFRAG è tuttora in corso.
- In data 7 giugno 2017 lo IASB ha pubblicato l’interpretazione IFRIC 23 – “*Uncertainty over Income Tax Treatments*”, che fornisce indicazioni su come riflettere nella contabilizzazione delle imposte sui redditi le incertezze sul trattamento fiscale di una determinata transazione o circostanza. L’IFRIC 23 si applica ai bilanci relativi agli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2019 o successivamente. La conclusione dell’*Endorsement Process* da parte dell’EFRAG è prevista per il quarto trimestre 2017, mentre l’omologazione da parte dell’UE è prevista per il 2018.

Oltre a quanto già esposto in merito all’IFRS 9 ed all’IFRS 15, gli eventuali riflessi che i principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni di prossima applicazione potranno avere sull’informativa finanziaria del Gruppo sono in corso di approfondimenti e valutazione.

## 8. USO DI STIME

Gli Amministratori nell’ambito della redazione del presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, in applicazione dei principi contabili di riferimento, hanno dovuto formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio, nonché l’informativa fornita. Pertanto, i risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime potranno differire da quelle riportate nel presente bilancio a causa dell’incertezza che caratterizza le assunzioni e le ipotesi sulle quali si basano le stime.

I principi contabili e le voci di bilancio che comportano una maggiore soggettività da parte degli Amministratori nell'effettuazione delle stime sono i seguenti:

- *Attività immateriali a vita indefinita*: l'avviamento e le attività immateriali a vita indefinita sono annualmente, in sede di predisposizione del bilancio annuale<sup>14</sup>, oggetto di verifica al fine di accertare l'esistenza di eventuali riduzioni di valore da rilevare a conto economico. In particolare, la verifica in oggetto comporta la determinazione del valore recuperabile delle CGU cui è allocato l'avviamento mediante la stima del relativo valore d'uso o del fair value al netto dei costi di dismissione; qualora tale valore recuperabile risulti inferiore al valore contabile delle CGU, si deve procedere ad una svalutazione dell'avviamento allocato alle stesse. La determinazione del valore recuperabile delle CGU comporta l'assunzione di stime che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo, con potenziali conseguenti effetti anche significativi rispetto alle valutazioni effettuate dagli Amministratori.
- *Svalutazione delle attività immobilizzate*: le attività materiali e immateriali con vita definita sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia verificata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede da parte degli Amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno della società e dal mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, si procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e le stime effettuate dagli Amministratori.
- *Valutazione al fair value*: nella valutazione del *fair value* di un'attività o una passività, il Gruppo si avvale per quanto possibile di dati di mercato osservabili. I *fair value* sono distinti in vari livelli gerarchici in base ai dati di input utilizzati nelle tecniche di valutazione, come descritto in seguito (nota 11).
- *Piani a benefici definiti*: le valutazioni attuariali necessarie per la determinazione dei Piani per i benefici ai dipendenti in base alle disposizioni contenute nel principio contabile IAS 19 sono elaborate in occasione della predisposizione del bilancio annuale.
- Le *imposte sul reddito* sono calcolate sulla base della miglior stima dell'aliquota media attesa a livello consolidato per l'intero esercizio.

## 9. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari connessi alla propria operatività, in particolare riferibili alle seguenti fattispecie:

- rischi di tasso di interesse, relativi all'esposizione finanziaria del Gruppo;
- rischi di cambio, relativi all'operatività in valute diverse da quella funzionale;
- rischi di liquidità, relativi alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito;
- rischi di credito, derivanti dalle normali operazioni commerciali o da attività di finanziamento.

---

<sup>14</sup> Nel caso in cui venga riscontrato un indicatore di *impairment*, tali attività sono assoggettate ad *impairment test* nel momento in cui tale indicatore viene riscontrato, anche se in via anticipata rispetto al bilancio annuale.

Il Gruppo Tecnoinvestimenti segue attentamente in maniera specifica ciascuno dei predetti rischi finanziari, intervenendo con l'obiettivo di minimizzarli tempestivamente anche attraverso l'utilizzo di strumenti derivati di copertura.

#### *Rischio di cambio*

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dallo svolgimento di attività in valute diverse dall'Euro. Il Gruppo conduce la propria attività principalmente in Italia, e comunque gran parte del fatturato o degli acquisti di servizi verso Paesi esteri sono realizzati con Paesi aderenti all'UE; pertanto, non risulta significativamente esposto al rischio di oscillazione dei tassi di cambio delle valute estere nei confronti dell'Euro.

#### *Rischio tasso di interesse*

Il Gruppo utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari.

Il Gruppo, esposto alle fluttuazioni del tasso d'interesse per quanto concerne la misura degli oneri finanziari relativi all'indebitamento, valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e la gestisce anche attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati su tassi di interesse e in particolare di *interest rate swaps* (IRS) con esclusiva finalità di copertura. Il dettaglio degli *interest rate swap* e degli altri strumenti finanziari derivati di copertura in essere al 30 giugno 2017 è riportato nella nota 22 *Strumenti finanziari derivati*.

Le disponibilità liquide sono rappresentate prevalentemente da depositi bancari a tasso variabile, e pertanto il relativo *fair value* è prossimo al valore rilevato in bilancio.

Il tasso di interesse cui la Società è maggiormente esposta è l'Euribor. Pertanto il rischio di tasso di interesse appare adeguatamente monitorato, stante l'inclinazione attuale della curva dei tassi Euribor.

#### *Rischio di credito*

Il rischio di credito finanziario è rappresentato dall'incapacità della controparte ad adempiere alle proprie obbligazioni. Al 30 giugno 2017 la liquidità del Gruppo è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

Il rischio di credito commerciale deriva essenzialmente dai crediti verso clienti. Per mitigare il rischio di credito correlato alle controparti commerciali il Gruppo ha posto in essere delle procedure interne che prevedono una verifica preliminare della solvibilità di un cliente prima di accettare il contratto attraverso un'analisi del rating. Esiste inoltre una procedura di recupero e gestione dei crediti commerciali, che prevede l'invio di solleciti scritti in caso di ritardo di pagamenti e graduali interventi più mirati (invio lettere di sollecito, solleciti telefonici, azione legale). Infine, i crediti commerciali presenti in bilancio sono analizzati singolarmente e per le posizioni per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale, si procede a svalutazione. L'ammontare delle svalutazioni tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici.

La tabella che segue fornisce un dettaglio dei crediti commerciali correnti verso clienti in essere al 30 giugno 2017, raggruppati per fasce di scaduto e al netto del relativo fondo svalutazione crediti.

<i>Importi in Euro migliaia</i>	<b>30.06.2017</b>	a scadere	scaduto entro 90 giorni	scaduto tra 91 e 180 giorni	scaduto tra 181 giorni e un anno	scaduto da oltre un anno
Crediti commerciali verso clienti correnti	<b>56.170</b>	35.739	10.287	3.387	3.404	3.353
Fondo svalutazione	<b>3.330</b>	137	170	118	656	2.249
% Fondo svalutazione	5,9%	0,4%	1,6%	3,5%	19,3%	67,1%
Valore netto	<b>52.840</b>	35.602	10.118	3.268	2.748	1.104

### *Rischio di liquidità*

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizione economiche, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività del Gruppo. I due principali fattori che influenzano la liquidità del Gruppo sono:

- (i) le risorse finanziarie generate o assorbite dalle attività operative e di investimento;
- (ii) le caratteristiche di scadenza del debito finanziario.

I fabbisogni di liquidità del Gruppo sono monitorati dalla funzione di tesoreria nell'ottica di garantire un efficace reperimento delle risorse finanziarie e un adeguato investimento/rendimento della liquidità.

Il *management* ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo di soddisfare i propri fabbisogni derivanti da attività di investimento, gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro scadenza contrattuale.

Di seguito si riepilogano le passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti derivati, iscritte in bilancio alla data del 30 giugno 2017, ripartite in base alla scadenza prevista contrattualmente:

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	entro un anno	tra 1 e 2 anni	tra 2 e 3 anni	tra 3 e 4 anni	tra 4 e 5 anni	oltre 5 anni	Valore contabile al 30.06.2017
Debiti verso banche	10.127	5.051	4.875	4.918	4.961	5.004	<b>34.936</b>
Passività per acquisto quote di minoranza	14.382	25.839					<b>40.221</b>
Passività per dilazioni prezzo	1.430	1.400	1.400	1.400			<b>5.630</b>
Debiti verso la controllante	248	25.000					<b>25.248</b>
Debiti per acquisto beni in leasing	126	141	132	116	34	430	<b>979</b>
Debiti verso altri finanziatori	3.070	4					<b>3.073</b>
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>29.381</b>	<b>57.434</b>	<b>6.408</b>	<b>6.434</b>	<b>4.995</b>	<b>5.434</b>	<b>110.087</b>

Per il dettaglio delle passività finanziarie elencate sopra si rimanda alla nota 27. *Passività Finanziarie*.

## 10. CATEGORIE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE

Di seguito si riporta una riconciliazione tra classi di attività e passività finanziarie così come identificate nel prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria della Società e tipologie di attività e passività finanziarie identificate sulla base dei requisiti dell'IFRS 7:

Importi in migliaia di Euro	Possedute per la negoziazione	Designate al fair value	Fair Value Strumenti di copertura	Detenute fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la Vendita	Passività finanziarie al costo amm.to	Totale
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50</b>	<b>0</b>	<b>1.274</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.324</b>
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	0	0	0	0	587	0	0	587
Strumenti finanziari derivati	0	0	50	0	0	0	0	50
Crediti commerciali e altri crediti	0	0	0	0	687	0	0	687
<b>ATTIVITÀ CORRENTI</b>	<b>0</b>	<b>1.699</b>	<b>0</b>	<b>1.000</b>	<b>98.585</b>	<b>2.293</b>	<b>0</b>	<b>103.577</b>
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	0	1.699	0	1.000	352	2.293	0	5.344
Crediti commerciali e altri crediti	0	0	0	0	60.974	0	0	60.974
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0	0	0	0	37.259	0	0	37.259
<b>PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>	<b>0</b>	<b>25.839</b>	<b>219</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>54.866</b>	<b>80.925</b>
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	0	25.839	0	0	0	0	54.866	80.706
Strumenti finanziari derivati	0	0	219	0	0	0	0	219
<b>PASSIVITÀ CORRENTI</b>	<b>0</b>	<b>14.382</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>53.606</b>	<b>67.987</b>
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	0	14.382	0	0	0	0	15.000	29.381
Debiti commerciali e altri debiti	0	0	0	0	0	0	38.606	38.606

## 11. GERARCHIA DEL FAIR VALUE

Di seguito si riporta la gerarchia del fair value per le attività e le passività della Società:

Importi in migliaia di Euro	Fair Value			Totale
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>	<b>0</b>	<b>50</b>	<b>0</b>	<b>50</b>
Strumenti finanziari derivati		50		
<b>ATTIVITÀ CORRENTI</b>	<b>1.699</b>	<b>0</b>	<b>2.293</b>	<b>3.992</b>
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	1.699	0	2.293	3.992
Polizza di capitalizzazione			2.293	
Attività finanziarie al fair value imputato al conto economico	1.699			
<b>PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>	<b>0</b>	<b>219</b>	<b>25.839</b>	<b>26.058</b>
Altre passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	0	0	25.839	25.839
Passività per opzioni PUT			22.092	
Corrispettivi potenziali			3.747	
Strumenti finanziari derivati	0	219	0	219
Interest rate swap		219		
<b>PASSIVITÀ CORRENTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.382</b>	<b>14.382</b>
Altre passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	0	0	14.382	14.382
Passività per opzioni PUT			14.155	
Corrispettivi potenziali			227	

## 12. AGGREGAZIONI AZIENDALI

### AGGREGAZIONI AZIENDALI PER LE QUALI E' STATA COMPLETATA LA RILEVAZIONE CONTABILE NEL SEMESTRE

#### Acquisizione Visura S.p.A.

In data 20 luglio 2016 è stato sottoscritto il closing per l'acquisizione del 60% di Visura S.p.A. L'operazione ha consentito al Gruppo Tecnoinvestimenti di rafforzarsi nei suoi mercati di riferimento e ampliare l'offerta di soluzioni *Digital Trust*, con particolare riferimento al settore dei professionisti. Il Gruppo Visura è attivo principalmente nella vendita di *Telematic Trust Solutions* e nella distribuzione di informazioni commerciali attraverso piattaforme web proprietarie dedicate alla clientela professionale e in parte alla piccola media impresa. Il corrispettivo per l'acquisizione del 60% è stato fissato in 21,9 milioni di Euro, erogato per cassa. L'acquisizione è stata finanziata attraverso i mezzi propri della Società, a cui ha contribuito anche il versamento in conto futuro aumento di capitale erogato dal socio Tecno Holding S.p.A. in data 27 giugno 2016 per circa 28,4 milioni di Euro, pari all'intera quota di propria spettanza nel previsto aumento di capitale. Con riferimento al corrispettivo dell'acquisizione, in sede di acquisto, è stata prevista un'integrazione prezzo pari al 30% dell'utile 2016 di Visura S.p.A. L'integrazione prezzo, pari a 909 migliaia di Euro, è stata effettivamente corrisposta il 26 aprile 2017. Infine, per il restante 40% posseduto dai soci fondatori, sono previsti diritti di opzione *Put&Call*, esercitabili in un'unica soluzione dopo l'approvazione del bilancio 2018, a un prezzo calcolato sulla base di un multiplo di 6 sull'EBITDA consolidato dell'esercizio 2018 di Visura, tenuto conto della posizione finanziaria netta.

Il *fair value* delle attività acquisite e delle passività potenziali assunte è stato determinato entro i termini previsti dall'IFRS 3 e l'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento.

La tabella seguente sintetizza il *fair value* alla data di acquisizione delle principali componenti del corrispettivo trasferito:

Importi in Euro migliaia

Disponibilità liquide (60%)	21.900
Corrispettivo Potenziale (60%)	853
Fair value opzioni Put (40%)	10.423
<b>Totale Corrispettivo Trasferito</b>	<b>33.175</b>

Di seguito sono sintetizzati gli importi rilevati con riferimento alle attività acquisite e alle passività assunte alla data di acquisizione:

Importi in Euro migliaia

	Valori contabili	Aggiustamenti di <i>fair value</i>	Valori contabili REV
Immobili, Impianti e macchinari	684		684
Attività immateriali	1.066	7.212	8.278
Altre attività finanziarie non correnti	3.624		3.624
Attività per imposte differite	58		58
Rimanenze	212		212
Altre attività finanziarie correnti	1.939		1.939
Attività per imposte correnti	21		21
Crediti commerciali e altri crediti	1.533		1.533
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	7.189		7.189
<b>Totale Attività Acquisite</b>	<b>16.327</b>	<b>7.212</b>	<b>23.539</b>

37

Benefici ai dipendenti	320		320
Passività per imposte differite	14	2.078	2.093
Altre passività finanziarie correnti	2.383		2.383
Debiti commerciali e altri debiti	4.551		4.551
Ricavi e proventi differiti	5.460		5.460
Passività per imposte correnti	667		667
<b>Totale Passività Assunte</b>	<b>13.395</b>	<b>2.078</b>	<b>15.474</b>
<b>Attività Nette Acquisite</b>	<b>2.931</b>	<b>5.134</b>	<b>8.065</b>

La rilevazione al *fair value* delle attività e delle passività acquisite del Gruppo Visura ha comportato la contabilizzazione di un'attività immateriale per *customer list* per un importo di 7.212 migliaia di Euro al lordo delle imposte, che, in base al tasso di turnover della clientela, si ritiene possa esaurire la sua utilità futura in un periodo di 5 anni a partire dall'esercizio 2016.

L'avviamento derivante dall'acquisizione è stato rilevato come illustrato nella tabella seguente:

*Importi in Euro migliaia*

Totale Corrispettivo Trasferito	33.175
Attività Nette Acquisite	8.065
Attività Nette Acquisite delle <i>minorities</i>	-81
<b>Avviamento</b>	<b>25.191</b>

Come stabilito dall'IFRS 3, i valori sopra esposti, determinati in via definitiva, sono stati riflessi retrospettivamente al 1° luglio 2016, con la conseguente modifica e integrazione dei valori patrimoniali inclusi nel bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Nel secondo semestre 2016 il Gruppo Visura ha generato ricavi pari a 7.708 migliaia di Euro e un utile di 511 migliaia di Euro. Il management ritiene che se l'acquisizione fosse avvenuta il 1° gennaio 2016, i ricavi consolidati del Gruppo Tecnoinvestimenti sarebbero stati maggiori per 9.089 migliaia di Euro e l'utile consolidato del periodo sarebbe stato maggiore per 1.186 migliaia di Euro. Nel calcolare i suddetti importi la Direzione Aziendale ha ipotizzato che le rettifiche di *fair value* alla data di acquisizione sarebbero state le stesse anche se l'acquisizione fosse avvenuta il 1° gennaio 2016; inoltre non sono state apportate rettifiche ai risultati per eliminare le transazioni infra-gruppo dei primi sei mesi del 2016.

#### **AGGREGAZIONI AZIENDALI PER LE QUALI NON E' STATA COMPLETATA LA RILEVAZIONE CONTABILE**

##### **Acquisizione Sixtema S.p.A.**

In data 13 aprile 2017 InfoCert S.p.A. ha sottoscritto il contratto di compravendita per arrivare all'80% del capitale (rispetto al precedente 35%) di Sixtema S.p.A., acquisendone pertanto il controllo, società di ICT specializzata nella produzione di software per il settore PMI. L'operazione ha permesso l'acquisizione del 45% del capitale di Sixtema sulla base di una componente fissa, pari a 2.150 migliaia di Euro corrisposti alla data del closing (20 aprile 2017), e una componente variabile, compresa tra un minimo di 250 migliaia di Euro fino ad un importo massimo di 1.750 migliaia di Euro, da corrispondere entro l'approvazione del bilancio della società Sixtema relativo all'esercizio 2018, sulla base della variazione del fatturato del periodo 2016-2018 realizzato nei confronti di uno specifico gruppo di clientela rispetto al medesimo fatturato realizzato nel 2015. Sul residuo 20% in capo ai soci di minoranza sono stati stipulati dei diritti di opzione *Put&Call*, a un prezzo calcolato sulla medesima base dell'*earn out*, esercitabili in un'unica soluzione dopo l'approvazione del bilancio 2018.



Sixtema, nata nel febbraio 2008, oggi conta oltre 130 dipendenti e 4 sedi operative in Italia e fornisce servizi integrati di ICT alle Associazioni imprenditoriali delle PMI, alle loro società di servizi, a diversi Enti, incluso la CNA – Confederazione Nazionale dell’Artigianato – e tramite questi a beneficio delle aziende artigiane, commerciali e in generale delle piccole e medie imprese. Specificamente, Sixtema offre ai suoi 5.000 clienti servizi integrati di software, connettività, *cloud computing* e *application software/system/ network/desktop management* nonché tutti i prodotti di InfoCert, aiutando le imprese ad interpretare e adempiere a tutti gli obblighi fiscali, della legislazione del lavoro e delle diverse normative in generale, anche tramite la divisione Interpreta®, riconosciuta dal mondo delle Associazioni, degli intermediari finanziari, degli studi professionali.

La società è stata consolidata con il metodo integrale a partire dal 1° aprile 2017.

Alla data del 31 marzo 2017 la valutazione col metodo del patrimonio netto dell’interessenza del 35% in Sixtema S.p.A. ammontava a 2.462 migliaia di Euro. Il *fair value* alla data di acquisizione dell’interessenza del 35% detenuta al 31 marzo 2017 ammontava a 2.569 migliaia di Euro. L’utile, rilevato nei proventi finanziari, a seguito della valutazione al *fair value* dell’interessenza ammonta quindi a 107 migliaia di Euro.

Si segnala che a partire dalla data di primo consolidamento (1° aprile 2017) Sixtema S.p.A. ha generato ricavi pari a 3.456 migliaia di Euro e un utile di 39 migliaia di Euro consolidati nel Gruppo Tecnoinvestimenti. La Direzione Aziendale ritiene che se la società fosse stata consolidata integralmente dal 1° gennaio 2017, i ricavi consolidati del Gruppo Tecnoinvestimenti sarebbero stati maggiori per 3.570 migliaia di Euro e l’utile consolidato del periodo sarebbe stato maggiore per 12 migliaia di Euro. Nel calcolare i suddetti importi non sono state apportate rettifiche ai risultati per eliminare le transazioni infra-gruppo dei primi tre mesi del 2017.

La tabella seguente sintetizza il *fair value* alla data di acquisizione delle principali componenti del corrispettivo trasferito:

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	
Disponibilità liquide (45%)	2.150
Corrispettivo Potenziale (45%)	1.153
Fair value interessenza (35%)	2.569
Fair value opzioni Put&Call (20%)	1.316
<b>Totale Corrispettivo Trasferito</b>	<b>7.188</b>

L’avviamento derivante dall’acquisizione è stato rilevato provvisoriamente come illustrato nella tabella seguente:

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	
Totale Corrispettivo Trasferito	7.188
Attività Nette Acquisite	6.649
<b>Avviamento</b>	<b>539</b>

Il flusso di cassa netto derivante dal consolidamento di Sixtema S.p.A. è riportato di seguito:

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	
Corrispettivo pagato	- 2.150
Disponibilità liquide acquisite	3.274
<b>Flusso di cassa netto derivante dal consolidamento</b>	<b>1.124</b>

Come consentito dall’IFRS 3, la rilevazione definitiva dei *fair value* delle attività e passività della società acquisita sarà completata entro il termine del periodo di misurazione.

## INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

Nel seguito sono commentate le voci della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata al 30 giugno 2017. I saldi al 31 dicembre 2016 sono stati rideterminati (come indicato nella nota 12. *Aggregazioni Aziendali*) in relazione al completamento nel primo semestre 2017 delle attività di identificazione dei *fair value* delle attività e passività del Gruppo Visura, consolidato integralmente a partire dal 1° luglio 2016.

Di seguito si riportano gli effetti della rideterminazione sui saldi patrimoniali al 31 dicembre 2016:

<i>In migliaia di Euro</i>	<b>31.12.2016</b>	<i>Completamento Aggregazione Visura</i>	<b>31.12.2016 Rideterminato</b>
<b>ATTIVITÀ</b>			
Immobili, Impianti e macchinari	7.050		7.050
Attività immateriali e avviamento	199.225	1.465	200.690
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	2.471		2.471
Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	11		11
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	2.898		2.898
Attività per imposte differite	2.898		2.898
Crediti commerciali e altri crediti	351		351
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>	<b>214.904</b>	<b>1.465</b>	<b>216.368</b>
Rimanenze	1.001		1.001
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	6.352		6.352
Attività per imposte correnti	3.659		3.659
Crediti commerciali e altri crediti	50.948		50.948
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	60.431		60.431
Attività possedute per la vendita	199		199
<b>ATTIVITÀ CORRENTI</b>	<b>122.590</b>	<b>0</b>	<b>122.590</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>337.493</b>	<b>1.465</b>	<b>338.958</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>			
Capitale sociale	46.256		46.256
Riserve	83.985	-507	83.478
<i>Patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante</i>	<i>130.241</i>	<i>-507</i>	<i>129.734</i>
<i>Patrimonio netto di terzi</i>	<i>131</i>	<i>56</i>	<i>187</i>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>130.372</b>	<b>-451</b>	<b>129.921</b>
<b>PASSIVITÀ</b>			
Fondi	1.279		1.279
Benefici ai dipendenti	6.186		6.186
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	100.839		100.839
Strumenti finanziari derivati	228		228
Passività per imposte differite	8.292	1.871	10.163
Debiti commerciali e altri debiti	5		5
Ricavi e proventi differiti	546		546
<b>PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>	<b>117.374</b>	<b>1.871</b>	<b>119.245</b>
Fondi	265		265
Benefici ai dipendenti	182		182
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	36.902	45	36.947
Strumenti finanziari derivati	0		0
Debiti commerciali e altri debiti	33.185		33.185
Ricavi e proventi differiti	17.732		17.732
Passività per imposte correnti	1.481		1.481
<b>PASSIVITÀ CORRENTI</b>	<b>89.747</b>	<b>45</b>	<b>89.792</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>207.122</b>	<b>1.915</b>	<b>209.037</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>337.493</b>	<b>1.465</b>	<b>338.958</b>

Si segnala che i prospetti di movimentazione delle voci patrimoniali evidenziano l'effetto sui dati consolidati delle variazioni del perimetro di consolidamento (dei valori stimati in via provvisoria delle attività e passività acquisite nell'acquisizione della società Sixtema S.p.A.) come illustrato nella nota 12. *Aggregazioni Aziendali*.

### 13. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Di seguito la movimentazione degli investimenti in immobili, impianti e macchinari:

Importi in Euro migliaia	31.12.2016	Investimenti	Disinvestimenti	Ammortamenti	Riclassifiche	Variazione Perimetro	Rivalutazioni	Svalutazioni	30.06.2017
<i>Terreni</i>									
Costo	161								161
<b>Valore netto</b>	<b>161</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>161</b>
<i>Terreni in leasing finanziario</i>									
Costo	157					147			303
<b>Valore netto</b>	<b>157</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>147</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>303</b>
<i>Fabbricati</i>									
Costo	1.023				-165	671			1.530
Fondo Ammortamento	-212			-11	35	-227	1		-414
<b>Valore netto</b>	<b>812</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-11</b>	<b>-130</b>	<b>444</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1.116</b>
<i>Fabbricati in leasing finanziario</i>									
Costo	2.312					715			3.027
Fondo Ammortamento	-967			-40		-120			-1.127
<b>Valore netto</b>	<b>1.345</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-40</b>	<b>0</b>	<b>594</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.900</b>
<i>Impianti e macchinari</i>									
Costo	679	21				4.076			4.776
Fondo Ammortamento	-568			-132		-2.948			-3.649
<b>Valore netto</b>	<b>111</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>-132</b>	<b>0</b>	<b>1.128</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.128</b>
<i>Attrezzature industriali e commerciali</i>									
Costo	168	39				39			246
Fondo Ammortamento	-108			-13		-35			-156
<b>Valore netto</b>	<b>60</b>	<b>39</b>	<b>0</b>	<b>-13</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>90</b>
<i>Migliorie su beni di terzi in locazione</i>									
Costo	1.486	66			124				1.676
Fondo Ammortamento	-939			-90					-1.029
<b>Valore netto</b>	<b>548</b>	<b>66</b>	<b>0</b>	<b>-90</b>	<b>124</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>648</b>
<i>Immobilizzazioni in corso e acconti</i>									
Costo	0	24							24
<b>Valore netto</b>	<b>0</b>	<b>24</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>24</b>
<i>Altri beni</i>									
Costo	15.223	714	-558		61	607			16.045
Fondo Ammortamento	-11.366		528	-1.024		-589			-12.451
<b>Valore netto</b>	<b>3.857</b>	<b>714</b>	<b>-30</b>	<b>-1.024</b>	<b>61</b>	<b>17</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.594</b>
<i>Altri beni in leasing finanziario</i>									
Costo	65								65
Fondo Ammortamento	-65								-65
<b>Valore netto</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Immobili, impianti e macchinari</b>	<b>7.050</b>	<b>864</b>	<b>-30</b>	<b>-1.310</b>	<b>55</b>	<b>2.334</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>8.963</b>

Nel corso dell'esercizio un'immobile di proprietà della Ribes S.p.A. ereditato a seguito della fusione per incorporazione della Infonet S.r.l., è stato oggetto di riclassifica nelle Attività possedute per la vendita a seguito del ricevimento di una proposta di acquisto; il valore di iscrizione è stato mantenuto pari al valore contabile netto in quanto si ritiene inferiore al *fair value* diminuito dei costi prevedibili di dismissione.

Gli incrementi del periodo negli Altri beni sono attribuibili per 585 migliaia di Euro al settore *Digital Trust* e nello specifico, per 495 migliaia di Euro sono relativi alla InfoCert S.p.A.

#### 14. ATTIVITA' IMMATERIALI ED AVVIAMENTO

La voce in esame accoglie beni di natura intangibile aventi vita utile indefinita (avviamento) o definita (attività immateriali) secondo la seguente ripartizione e movimentazione:

<i>Importi in Euro migliaia</i>	Saldo Iniziale	Investimenti	Disinvestimenti	Ammortamenti	Riclassifiche	Rivalutazioni	Svalutazioni	Variazione Perimetro	Allocazioni	Delta Cambi	Saldo Finale
<i>Avviamento</i>											
Costo originario	160.198							155	385		160.737
<b>Valore netto</b>	<b>160.198</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>155</b>	<b>385</b>	<b>0</b>	<b>160.737</b>
<i>Altre attività immateriali a vita utile indefinita</i>											
Costo originario	279	52									331
Fondo svalutazione	0										0
<b>Valore netto</b>	<b>279</b>	<b>52</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>331</b>
<i>Costi di sviluppo</i>											
Costi di sviluppo	0							3.741			3.741
Fondo ammortamento	0			-107				-2.694			-2.801
<b>Valore netto</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-107</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.046</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>940</b>
<i>Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno</i>											
Costo originario	32.270	872			209			4.752			38.102
Fondo ammortamento	-26.771			-1.393				-4.695			-32.859
<b>Valore netto</b>	<b>5.499</b>	<b>872</b>	<b>0</b>	<b>-1.393</b>	<b>209</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>57</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.243</b>
<i>Concessioni, licenze, marchi e diritti simili</i>											
Costo originario	192	2						13			207
Fondo ammortamento	-165			-2				-12			-179
<b>Valore netto</b>	<b>27</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>28</b>
<i>Altre attività immateriali da consolidamento</i>											
Costo originario	41.565										41.565
Fondo ammortamento	-8.159			-2.227							-10.386
<b>Valore netto</b>	<b>33.406</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2.227</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>31.179</b>
<i>Immobilitazioni in corso ed acconti</i>											
Costo originario	870	287			-393						764
<b>Valore netto</b>	<b>870</b>	<b>287</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-393</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>764</b>
<i>Altre</i>											
Costo originario	4.308							7		0	4.315
Fondo svalutazione	-3.896			-126				-7			-4.030
<b>Valore netto</b>	<b>412</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-126</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>286</b>
<b>Avviamento, marchi ed altre attività a vita utile indefinita</b>	<b>200.690</b>	<b>1.213</b>	<b>0</b>	<b>-3.853</b>	<b>-185</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.259</b>	<b>385</b>	<b>0</b>	<b>199.507</b>

#### Avviamento

Al 30 giugno 2017 la voce ammonta a 160.737 migliaia di Euro e risulta dettagliabile come segue tra le CGU/Settori operativi:

<i>Importi in migliaia di Euro</i>				
<b>CGU</b>	<b>Settori operativi</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>Variazione</b>
Avviamento Assicom	<i>(Credit Information &amp; Management)</i>	69.001	69.001	0
Avviamento Ribes	<i>(Credit Information &amp; Management)</i>	14.099	18.677	-4.578
Avviamento RE Valuta	<i>(Credit Information &amp; Management)</i>	4.578	0	4.578
Avviamento Creditreform	<i>(Credit Information &amp; Management)</i>	639	639	0
Avviamento Co.Mark	<i>(Sales &amp; Marketing Solutions)</i>	46.663	46.663	0
Avviamento Eco-Mind App Factory	<i>(Digital Trust)</i>	27	27	0
Avviamento Visura	<i>(Digital Trust)</i>	25.191	25.191	0
Avviamento Sixtema	<i>(Digital Trust)</i>	539	0	539
	<b>Avviamento</b>	<b>160.737</b>	<b>160.198</b>	<b>539</b>

Gli avviamenti sono sottoposti periodicamente a verifiche per determinare l'esistenza di eventuali riduzioni di valore. Ai fini della redazione del presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, sulla base delle informazioni disponibili ed in considerazione dell'assenza di *trigger event*, non si è ritenuto di procedere alla predisposizione dei test di *impairment*, che verranno pertanto effettuati in sede di redazione del bilancio consolidato di fine anno.

La variazione del periodo si riferisce all'iscrizione dell'*excess cost* pagato rispetto alle attività nette acquisite per l'acquisizione del controllo della società Sixtema S.p.A. (539 migliaia di Euro), la cui determinazione è dettagliata nella nota 12. *Aggregazioni aziendali*; si segnala in questa sede che l'allocazione dell'avviamento alla CGU Sixtema è definita in via provvisoria, essendo tutt'ora in corso la valutazione al *fair value* delle attività nette acquisite.

A seguito della riorganizzazione interna al settore *Credit Information & Management* che ha visto il conferimento della partecipazione RE Valuta in Tecnoinvestimenti dalla controllata Ribes (per il tramite di una distribuzione straordinaria di dividendi in natura), l'avviamento originariamente allocato al gruppo di CGU (Ribes e RE Valuta) è stato allocato alle singole CGU Ribes e RE Valuta, utilizzando l'approccio del valore relativo delle CGU alla data della riorganizzazione, in considerazione del fatto che separatamente rappresentano il livello minimo all'interno dell'entità in cui l'avviamento è monitorato per finalità gestionali interne.

#### **Altre attività immateriali a vita utile indefinita**

La voce *altre attività immateriali a vita utile indefinita* è costituita dal valore della banca dati rassegna stampa denominata AZ Press ascrivibile alla società Assicom S.p.A. In considerazione della specifica natura di tale banca dati non risulta possibile definire un criterio che consenta di correlare il valore dei singoli dati con la loro risalenza storica e di determinare una vita utile. Ogni verifica circa il valore della banca dati nel suo complesso, così come quella circa la capacità della stessa di esprimere utilità futura, non può pertanto che essere demandata ad analisi periodiche sulla recuperabilità dell'investimento. Ai fini della redazione del presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, sulla base delle informazioni disponibili ed in considerazione dell'assenza di *trigger event*, non si è ritenuto di procedere alla predisposizione del test di *impairment*, che verrà pertanto effettuato in sede di redazione del bilancio consolidato di fine anno.

#### **Attività immateriali a vita utile definita**

*Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno*

La voce *diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno* accoglie sia le spese relative a manutenzione evolutiva e sviluppo della piattaforma relativa al software applicativo per la gestione delle banche dati del segmento *Credit Information & Management* sia i costi per l'acquisto di licenze software utilizzate per l'erogazione dei servizi relativi al segmento *Digital Trust*.

Gli incrementi del periodo esercizio sono attribuibili per 795 migliaia di Euro al settore *Credit Information & Management* e, nello specifico, per 624 migliaia di Euro sono relativi alla Ribes S.p.A. per l'acquisto di licenze software.

#### *Altre attività immateriali da consolidamento*

Le altre attività immateriali da consolidamento sono costituite dagli intangibili iscritti in sede di rilevazione al *fair value* delle attività acquisite nell'ambito delle seguenti aggregazioni:

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>Variazione</b>
<i>Customer list &amp; backlog order Assicom</i>	11.984	12.558	-574
<i>Customer list Ribes</i>	5.605	5.785	-181
<i>Customer list Infonet</i>	4.833	5.012	-179
<i>Customer list Gruppo Visura</i>	5.770	6.491	-721
<i>Customer list &amp; backlog order Co.Mark</i>	2.469	2.963	-495
<i>Customer list Datafin</i>	509	575	-66
<i>Know how Expert Links</i>	11	21	-11
<b>Altre attività immateriali da consolidamento</b>	<b>31.179</b>	<b>33.406</b>	<b>-2.227</b>

Il decremento rilevato nel primo semestre del 2017 è attribuibile agli ammortamenti del periodo.

## **15. PARTECIPAZIONI**

#### *Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto*

Nel periodo si rileva un decremento netto pari a 2.461 migliaia di euro determinato dall'eliminazione della partecipazione in Sixtema S.p.A., a seguito del consolidamento integrale, a partire dal 1° aprile 2017, per effetto della acquisizione del controllo di tale società, come precedentemente commentato nella nota 12. *Aggregazioni aziendali*. Al 31 dicembre 2016 tale partecipazione era detenuta al 35% ed era iscritta, in base al metodo del patrimonio netto, a un valore di carico pari a 2.459 migliaia di euro. A seguito della predetta acquisizione, sono stati rilevati nel primo semestre 2017 sia la valutazione col metodo del patrimonio netto al 31 marzo 2017 pari a 2 migliaia di Euro, sia il provento da rivalutazione al *fair value* della quota di partecipazione del 35% detenuta in precedenza per 107 migliaia di euro, incluso tra i proventi finanziari e descritto nella nota 36. *Oneri finanziari netti*.

Di seguito riportiamo le tabelle con la valutazione con il metodo del patrimonio netto ed il riepilogo della voce (valori espressi in migliaia di Euro):

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	<b>% possesso</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>Incrementi/Decrementi a Conto Economico</b>	<b>Variazioni del perimetro di consolidamento</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>% possesso</b>
Sixtema S.p.A.	35%	2.459	2	-2.461	0	80%
eTuitus S.r.l.	24%	12	0	0	12	24%
<b>Partecipazioni in imprese collegate</b>		<b>2.471</b>	<b>2</b>	<b>-2461</b>	<b>12</b>	

### Partecipazioni contabilizzate al costo

La voce in esame accoglie le partecipazioni in altre imprese per un importo di 17 migliaia di Euro riferibili a quote minoritarie in imprese/consorzi. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2016 (11 migliaia di Euro) è attribuibile a quote associative apportate dal consolidamento di Sixtema S.p.A.

## 16. ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI, AD ECCEZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Importi in migliaia di Euro	30.06.2017	31.12.2016	Variazione
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	587	2.898	-2.311

Il decremento nella voce è attribuibile alla riclassifica nelle Altre attività finanziarie correnti dei contratti assicurativi pluriennali di capitalizzazione sottoscritti dalle società Visura S.p.A. e I.S.I. S.r.l., pari a 2.310 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, a seguito della delibera del C.d.A. delle rispettive società che ne ha deliberato l'estinzione anticipata.

L'importo residuo comprende principalmente crediti per depositi cauzionali apportati sia dal Gruppo Visura, sia della InfoCert S.p.A.

## 17. ATTIVITA' E PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE

Le attività/passività per imposte differite, riferibili a differenze temporanee deducibili e tassabili generatesi anche per effetto delle rettifiche di consolidamento, sono dettagliabili come segue:

Importi in Euro migliaia	30.06.2017	31.12.2016	Variazione
Attività per imposte differite	3.120	2.898	222
Passività per imposte differite	9.670	10.163	-493
<b>Attività per imposte differite nette</b>	<b>-6.550</b>	<b>-7.265</b>	<b>715</b>

Di seguito viene fornito il dettaglio e la movimentazione del primo semestre 2017 delle attività e delle passività per imposte differite:

Importi in Euro migliaia							
Attività per imposte anticipate:	31.12.2016	Accantonamenti (Rilasci) CE	Accantonamenti (Rilasci) CE Complessivo	Accantonamenti (Rilasci) Patrimonio Netto	Allocazioni	Variazione Perimetro	30.06.2017
Avviamenti deducibili	386	-21	0	0	0	0	364
Fondi per rischi ed oneri	172	-26	0	0	0	0	146
Svalutazioni di immobilizzazioni	34	-2	0	0	0	0	32
Svalutazione di crediti e rimanenze di magazzino	441	31	0	0	0	5	478
Variazione negativa di strumenti finanziari di copertura	55	0	-5	0	0	0	50
Differenze di aliquote di ammortamento civilistiche e fiscali	659	20	0	0	0	22	700
Interessi passivi	386	185	0	0	0	0	572
Costi quotazione AIM	125	-24	0	0	0	0	101
Benefici ai dipendenti	150	-19	0	0	0	39	171
Perdite fiscalmente riportabili	196	-5	0	0	0	0	191
Altre differenze temporanee	294	26	0	0	0	-5	315
<b>Totale Attività per imposte differite</b>	<b>2.898</b>	<b>165</b>	<b>-5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>61</b>	<b>3.120</b>

Passività per imposte differite:	31.12.2016	Accantonamenti (Rilasci) CE	Accantonamenti (Rilasci) CE Complessivo	Accantonamenti (Rilasci) Patrimonio Netto	Allocazioni	Variazione Perimetro	30.06.2017
Differenza tra il valore contabile e il <i>fair value</i> di attività e passività acquisite da aggregazioni aziendali	9.439	-619	0	0	0	0	8.820
Variazione positiva di strumenti finanziari di copertura	0	0	0	0	0	0	0
Ammortamenti anticipati ed eccedenti	0	-1	0	0	0	77	76
Altre differenze temporanee	506	-7	0	0	0	0	499
Avviamenti deducibili	218	57	0	0	0	0	275
<b>Totale Passività per imposte differite</b>	<b>10.163</b>	<b>-570</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>77</b>	<b>9.670</b>
<b>Saldo Netto</b>	<b>-7.265</b>	<b>735</b>	<b>-5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-16</b>	<b>-6.550</b>

## 18. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

La voce crediti commerciali ed altri crediti ammonta complessivamente a 61.661 migliaia di Euro (51.298 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) e può essere dettagliata come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	30.06.2017	31.12.2016	Variazione
Crediti verso clienti	326	136	190
Risconti attivi	288	142	146
Crediti verso altri	72	72	0
<b>Crediti commerciali ed altri crediti non correnti</b>	<b>687</b>	<b>351</b>	<b>336</b>
Crediti verso clienti	52.840	44.285	8.555
Crediti verso controllante	0	4	-4
Crediti verso collegate	0	222	-222
Crediti verso altri	1.641	1.141	500
Credito IVA	288	466	-178
Credito Irpef	5	7	-2
Altri crediti tributari	379	489	-111
Risconti attivi	5.700	4.276	1.424
Ratei attivi	7	8	-1
Lavori in corso su ordinazione	115	48	66
<b>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</b>	<b>60.974</b>	<b>50.948</b>	<b>10.027</b>
<i>di cui verso correlate</i>	<i>165</i>	<i>237</i>	<i>-72</i>
<b>Crediti commerciali ed altri crediti</b>	<b>61.661</b>	<b>51.298</b>	<b>10.363</b>

I crediti verso clienti sono esposti al netto del relativo fondo svalutazione.

Sull'incremento dei crediti verso clienti correnti incidono i saldi apportati dal consolidamento di Sixtema S.p.A., i quali al 30 giugno 2017 ammontano, al netto del relativo fondo svalutazione crediti, a 4.823 migliaia di Euro.

La tabella che segue fornisce un dettaglio dei crediti commerciali correnti verso clienti in essere al 30 giugno 2017, raggruppati per scaduto, al lordo e al netto del relativo fondo svalutazione:



<i>Importi in Euro migliaia</i>	<b>30.06.2017</b>	a scadere	scaduto entro 90 giorni	scaduto tra 91 e 180 giorni	scaduto tra 181 giorni e un anno	scaduto da oltre un anno
Crediti commerciali verso clienti correnti	<b>56.170</b>	35.739	10.287	3.387	3.404	3.353
Fondo svalutazione	<b>3.330</b>	137	170	118	656	2.249
% Fondo svalutazione	5,9%	0,4%	1,6%	3,5%	19,3%	67,1%
Valore netto	<b>52.840</b>	35.602	10.118	3.268	2.748	1.104

La tabella che segue illustra la movimentazione intervenuta nell'esercizio sul fondo svalutazione crediti:

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	
<b>Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2016</b>	<b>2.509</b>
Accantonamenti I° Semestre 2017	820
Utilizzi I° Semestre 2017	-600
Rilasci I° Semestre 2017	-2
Variazione perimetro di consolidamento	603
<b>Fondo svalutazione crediti al 30 giugno 2017</b>	<b>3.330</b>

I risconti attivi misurano oneri la cui competenza è posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento dei relativi oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo. La voce, oltre ai costi di assicurazione ed affitto, si riferisce prevalentemente ai servizi di manutenzione hardware e software acquistati dalla controllata InfoCert S.p.A., nonché alle provvigioni dovute agli agenti e alla quota non ancora consumata dei contratti di fornitura prepagati della controllata Assicom S.p.A.. Sull'incremento dei risconti attivi rispetto al 31 dicembre 2016 incide il saldo apportato dal consolidamento di Sixtema S.p.A. per 362 migliaia di Euro.

I lavori in corso si riferiscono ad attività di sviluppo software nel settore *Digital Trust* della InfoCert S.p.A.; di seguito se ne illustra la movimentazione del periodo:

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	<b>31.12.2016</b>	Incrementi per ricavi	Decrementi per fatturazioni	Svalutazioni	<b>30.06.2017</b>
<b>Lavori in corso su ordinazione</b>	<b>48</b>	1.195	-1.064	-64	<b>115</b>

La svalutazione del periodo è relativa alla perdita a finire stimata su una commessa il cui completamento è previsto entro la fine dell'esercizio; la perdita è stata rilevata nella voce Altri costi operativi.

## 19. RIMANENZE

Le rimanenze al 30 giugno 2017 ammontano a 876 migliaia di Euro (1.001 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) e possono essere dettagliate come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>Variazione</b>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	666	871	-205
Prodotti finiti e merci	210	130	79
<b>Rimanenze</b>	<b>876</b>	<b>1.001</b>	<b>-125</b>

Le rimanenze di materie prime, sono principalmente ascrivibili alla InfoCert S.p.A. nell'ambito della normale attività di produzione e vendita della società e si compongono principalmente di chip per *business key*, *smart card*, CNS e altri componenti elettronici destinati alla vendita. Le rimanenze di materie prime sono esposte al netto del relativo fondo svalutazione pari a 106 migliaia di Euro; tale fondo svalutazione non ha subito movimentazioni nel semestre.

Le rimanenze di prodotti finiti e merci sono riferibili al settore *Digital Trust* e sono relative alle giacenze di lettori di firma digitale, *smart card* e *business key*.

## 20. ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI, AD ECCEZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Le altre attività finanziarie correnti ammontano al 30 giugno 2017 a 5.344 migliaia di Euro (6.352 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016).

Il decremento rilevato nel periodo è dovuto all'incasso di 3.423 migliaia di Euro relativi ad un contratto assicurativo pluriennale in capo ad InfoCert S.p.A. arrivato a scadenza naturale il 1° aprile 2017, iscritto al 31.12.2016 per 3.405 migliaia di Euro. Nel periodo si rileva inoltre, come anticipato nella nota 16. *Altre attività finanziarie non correnti*, la riclassifica tra le Altre attività finanziarie correnti dei contratti assicurativi pluriennali di capitalizzazione sottoscritti dalle società Visura S.p.A. e I.S.I. S.r.l., pari a 2.293 migliaia di Euro al 30 giugno 2017, a seguito della delibera del C.d.A. delle rispettive società che ne ha deliberato l'estinzione anticipata.

La voce si compone inoltre, principalmente, di titoli di stato (BTP) per 1.000 migliaia di Euro in scadenza nel mese di novembre 2017 classificati come "Detenuti fino alla scadenza" e per 1.699 migliaia di Euro di specifiche attività finanziarie classificate come "Attività finanziarie al *fair value* imputato al conto economico".

## 21. ATTIVITA' E PASSIVITA' PER IMPOSTE CORRENTI

Al 30 giugno 2017 il Gruppo presenta complessivamente una posizione netta a credito per imposte correnti pari a 265 migliaia di Euro (2.178 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) di seguito dettagliata:

<i>in migliaia di Euro</i>	30.06.2017	31.12.2016	Variazione
Attività per imposte correnti	2.938	3.659	-721
<i>di cui verso correlate</i>	<b>2.662</b>	<b>2.083</b>	<b>579</b>
Passività per imposte correnti	2.673	1.481	1.191
<i>di cui verso correlate</i>	<b>2.005</b>	<b>608</b>	<b>1.397</b>
<b>Attività per imposte correnti nette</b>	<b>265</b>	<b>2.178</b>	<b>-1.913</b>

Si evidenzia che la Capogruppo Tecnoinvestimenti S.p.A. e la InfoCert S.p.A. aderiscono al consolidato fiscale in capo alla controllante ultima Tecno Holding S.p.A.. Tale adesione triennale è stata sancita nel corso dell'esercizio 2015 per il triennio 2015-2017. I rapporti economici e finanziari, oltre che le responsabilità e gli obblighi reciproci, fra la società consolidante e le società controllate sono definiti nel relativo regolamento di consolidato fiscale. I rapporti verso le parti correlate al 30 giugno 2017 sono relativi alle attività e alle passività per imposte correnti IRES, rispettivamente della Capogruppo e della InfoCert S.p.A., verso la controllante Tecno Holding S.p.A.

## 22. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Le attività e passività finanziarie per strumenti derivati possono essere dettagliate come segue:

<i>Importi in Euro migliaia</i>	30.06.2017	31.12.2016	Variazione
Attività finanziarie non correnti per derivati di copertura	50	0	50
Passività finanziarie non correnti per derivati di copertura	219	228	-9
<b>Passività per strumenti finanziari derivati di copertura nette</b>	<b>169</b>	<b>228</b>	<b>-59</b>

Le Passività finanziarie non correnti per derivati di copertura si riferiscono principalmente ai contratti *interest rate swap* sottoscritti dal Gruppo al fine di coprire parte del rischio relativo all'oscillazione dei tassi di interesse sul finanziamento ottenuto da Cariparma che è stato oggetto di rinegoziazione nel periodo in esame (come meglio specificato nella nota 27. *Passività finanziarie ad eccezione degli strumenti finanziari derivati*). La strategia di copertura sul finanziamento originario in scadenza nel 2020 è stata integrata per adeguarla alla rinegoziazione del finanziamento, in scadenza il 30 giugno 2023, attraverso la stipula di due ulteriori *interest rate swap*. Di seguito si riporta una tabella con tipologia di contratto, nozionale di riferimento e fair value al 30 giugno 2017:

In migliaia di Euro	Società	Banca	Nozionale	Data di scadenza	Tasso fisso	Fair Value al 30.06.2017	Fair Value al 31.12.2016
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma	3.858	31.12.2020	0,576%	-56	-76
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	3.523	31.12.2020	0,576%	-52	-69
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Iccrea Banca Impresa	1.007	31.12.2020	0,576%	-15	-20
IRS	Ribes S.p.A.	Cariparma	1.386	31.12.2020	0,595%	-21	-29
IRS	Ribes S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	1.265	31.12.2020	0,595%	-20	-26
IRS	Ribes S.p.A.	Iccrea Banca Impresa	362	31.12.2020	0,595%	-6	-8
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma	5.327	30.06.2023	0,600%	-32	n.a.
IRS	Ribes S.p.A.	Cariparma	1.273	30.06.2023	0,640%	-7	n.a.
<b>Totale Interest Rate Swap "hedging instruments"</b>			<b>18.000</b>			<b>-209</b>	<b>-228</b>

Al fine di adeguare i derivati già in essere al 31 dicembre 2016 alle condizioni del finanziamento rinegoziato, per rendere quindi la copertura pienamente efficace, sono state acquistate, per un importo complessivo di 85 migliaia di Euro, delle opzioni *floor a 0* di nozionale pari a quello degli *interest rate swap* predetti. Di seguito si riporta una tabella con tipologia di contratto, nozionale di riferimento e fair value al 30 giugno 2017:

In migliaia di Euro	Società	Banca	Data di scadenza	Nozionale	Strike	Tasso coperto	Fair Value al 30.06.2017	Fair Value al 31.12.2016
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma	31.12.2020	8.388	0,00%	Euribor 6 mesi	37	n.a.
IRS	Ribes S.p.A.	Cariparma	31.12.2020	3.013	0,00%	Euribor 6 mesi	14	n.a.
<b>Totale Opzioni Floor "hedging instruments"</b>				<b>11.400</b>			<b>50</b>	<b>0</b>

I residui 10 migliaia di Euro di Passività finanziarie non correnti per derivati di copertura sono attribuibili ad un *interest rate cap* apportato dal consolidamento di Sixtema S.p.A. relativo ad una strategia di copertura di un leasing finanziario.

Gli strumenti finanziari derivati ricadono nel Livello 2 della gerarchia del *fair value*.

## 23. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti ammontano al 30 giugno 2017 a 37.259 migliaia di Euro (60.431 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) e sono così composte:

<i>Importi in Euro migliaia</i>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>Variazione</b>
Depositi bancari e postali	37.174	60.357	-23.183
Assegni	66	54	11
Denaro e altri valori in cassa	20	20	0
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>37.259</b>	<b>60.431</b>	<b>-23.172</b>

Il saldo è rappresentato principalmente dalle disponibilità liquide presenti sui conti correnti bancari accesi presso primari istituti di credito nazionali.

Il decremento della liquidità per 23.172 migliaia di Euro è da attribuire a:

- liquidità assorbita dall'attività di finanziamento (pari a 43.017 migliaia di Euro) principalmente per effetto dell'acquisizione delle quote di minoranza in Assicom (32,5%) e Ribes (12,5%) per complessivi 35.057 migliaia di Euro e del pagamento dei dividendi ai soci di minoranza delle controllate e ai soci della Capogruppo per complessivi 6.977 migliaia di Euro;
- liquidità generata dall'attività operativa per 17.434 migliaia di Euro;
- liquidità generata dall'attività di investimento per 2.411 migliaia di Euro principalmente per effetto della liquidazione della polizza assicurativa di InfoCert S.p.A. per 3.423 migliaia di Euro (come meglio specificato nella nota 20. *Altre attività finanziarie correnti*).

## 24. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2017 ammonta a 127.122 migliaia di Euro (129.921 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) e può essere così dettagliato:

<i>Importi in Euro migliaia</i>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>Variazione</b>
<b>Capitale sociale</b>	<b>46.256</b>	<b>46.256</b>	<b>0</b>
Riserva legale	1.433	1.136	297
Riserva da sovrapprezzo azioni	53.156	53.156	0
Riserva da valutazione di strumenti derivati di copertura	-158	-173	15
Riserva piani a benefici definiti	-343	-343	0
Altre riserve	18.638	18.146	492
Utile (perdita) di Gruppo	7.947	11.555	-3.608
<b>Totale patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>126.930</b>	<b>129.734</b>	<b>-2.804</b>
Capitale e riserve di Terzi	159	136	24
Utile (perdita) di Terzi	33	51	-19
<b>Totale patrimonio netto di Terzi</b>	<b>192</b>	<b>187</b>	<b>5</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>127.122</b>	<b>129.921</b>	<b>-2.799</b>

La *riserva da sovrapprezzo azioni* è stata costituita nel corso del 2014 a seguito dell'aumento di capitale eseguito nell'ambito della quotazione all'AIM di Borsa Italiana delle azioni della Società. Tale operazione, oltre ad accrescere il capitale sociale da 25.000 migliaia di Euro a 31.700 migliaia di Euro, ha comportato l'iscrizione della presente riserva per un importo di 19.173 migliaia di Euro, al netto dei costi riferibili all'emissione delle nuove azioni pari a 461 migliaia di Euro. La medesima riserva da sovrapprezzo azioni è stata incrementata nel corso del 2016 a seguito dell'aumento di capitale concluso nel mese di agosto 2016; tale operazione, oltre ad accrescere il capitale sociale da 31.770 migliaia di Euro a 46.256 migliaia di Euro come già detto sopra, ha comportato la rilevazione del sovrapprezzo azioni per 34.935 migliaia di Euro, al netto dei costi riferibili all'aumento di capitale medesimo pari a 951 migliaia di Euro (al netto del relativo effetto fiscale).

La riserva da valutazione di strumenti derivati di copertura si riferisce alla valutazione al Fair Value dei derivati di copertura (di cui alla nota 22. Strumenti finanziari derivati).

La riserva piani a benefici definiti si riferisce alla componente attuariale del Trattamento di Fine Rapporto secondo le prescrizioni dello IAS 19.

Il 4 febbraio 2016 l'Assemblea Straordinaria di Tecnoinvestimenti ha deliberato di procedere all'emissione di n. 951.000 Warrant denominati "Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019" da offrire gratuitamente in sottoscrizione al socio Cedacri. L'aumento di capitale a pagamento avverrà attraverso l'emissione di massime n. 951.000 Azioni ordinarie poste al servizio dell'esercizio dei Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019 emessi in esito all'Assemblea del 4 febbraio 2016 che ha deliberato il predetto aumento di capitale e offerti a titolo gratuito al socio Cedacri. Detti Warrant non saranno cedibili e daranno diritto alla sottoscrizione delle nuove azioni nella misura di una nuova azione ogni Warrant posseduto, da esercitarsi in tre tranches e in altrettante finestre temporali (tra il 5 luglio e il 30 settembre compresi degli anni 2017 – 2018 – 2019), a seguito del raggiungimento di determinati obiettivi di fatturato annuo per gli esercizi 2016/2018. Cedacri S.p.A., infatti, ha avviato e intrattiene collaborazioni industriali con le società del Gruppo Tecnoinvestimenti e, a fronte dell'impegno a sviluppare determinati livelli di business, potrà aumentare la propria partecipazione nella società. Il prezzo di emissione delle azioni Tecnoinvestimenti al servizio dei Warrant è definito, nei limiti consentiti dalla normativa applicabile, in Euro 3,40 per azione. Il termine finale di eventuale esercizio dei Warrant e, quindi, sottoscrizione delle nuove azioni è fissato al 30 settembre 2019.

## 25. FONDI

I fondi, pari a 1.503 migliaia di Euro al 30 giugno 2017 (1.545 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) possono essere dettagliati come segue:

Importi in migliaia di Euro	31.12.2016	Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Variazione perimetro	30.06.2017
Fondo trattamento di quiescenza	745	65	-33	-3	0	773
Altri fondi non correnti	535	0	-3	0	40	572
<b>Fondi non correnti</b>	<b>1.279</b>	<b>65</b>	<b>-36</b>	<b>-3</b>	<b>40</b>	<b>1.345</b>
Altri fondi correnti	265	50	-57	-101	0	157
<b>Fondi correnti</b>	<b>265</b>	<b>50</b>	<b>-57</b>	<b>-101</b>	<b>0</b>	<b>157</b>
<b>Fondi</b>	<b>1.545</b>	<b>115</b>	<b>-93</b>	<b>-104</b>	<b>40</b>	<b>1.503</b>

Il fondo trattamento di quiescenza si riferisce all'accantonamento dell'indennità suppletiva di clientela spettante, nei casi previsti dalla legge, agli agenti. L'accantonamento è rilevato nei costi per servizi.

La voce degli altri fondi non correnti, pari a 572 migliaia di Euro al 30 giugno 2017 (535 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), è ascrivibile principalmente alla società Ribes S.p.A. e accoglie principalmente la stima per oneri relativi a contenziosi in essere con clienti e fornitori, nonché un accantonamento effettuato in esercizi precedenti a seguito di avvisi di accertamento emessi dall'Agenzia delle Entrate in materia di IVA, avverso i quali sono stati presentati ricorsi presso la Commissione Tributaria Provinciale.

Gli accantonamenti, utilizzi e rilasci del periodo negli altri fondi correnti sono relativi a contenziosi con il personale delle società Assicom S.p.A. con dipendenti in essere o il cui rapporto di lavoro è cessato nel corso del 2016. Gli accantonamenti e i rilasci sono rilevati nei costi del personale.

In merito alla società Ribes S.p.A., si segnala una causa civile in unico grado intesa ad ottenere dall'Agenzia del Territorio il risarcimento del danno derivante da condotte anticoncorrenziali consistenti nell'avvio della

sperimentazione del servizio di “monitoraggio immobiliare” e nell’abnorme aumento dei corrispettivi richiesti per il rilascio dell’“elenco soggetti”, nonché per inibire alla stessa Agenzia la continuazione di dette condotte. Più precisamente, con atto di citazione notificato in data 2/7/2009, la società conveniva avanti alla Corte d’Appello di Bologna. Con sentenza non definitiva n. 598 del 19 aprile 2012, la Corte d’Appello di Bologna dichiarava che le condotte dell’Agenzia del Territorio costituivano abuso di posizione dominante e inibiva all’Agenzia stessa la prosecuzione di tali condotte. Si segnala che il giudizio si è concluso positivamente in data 24 gennaio 2017 con sentenza n. 183/2017 accogliendo il ricorso della Società. Pendono i termini per il ricorso in cassazione da parte dell’Agenzia delle Entrate (già Agenzia del Territorio).

## 26. BENEFICI AI DIPENDENTI

I benefici ai dipendenti, pari a 8.616 migliaia di Euro al 30 giugno 2017 (6.367 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) possono essere dettagliati come segue:

<i>Importi in Euro migliaia</i>	<b>31.12.2016</b>	<b>Accantonamenti</b>	<b>Utilizzi</b>	<b>Riclassifiche</b>	<b>Variazioni perimetro</b>	<b>30.06.2017</b>
Trattamento di fine rapporto	6.141	543	-397	0	2.080	8.368
Altri benefici ai dipendenti non correnti	45	87	0	-22	0	109
<b>Benefici ai dipendenti non correnti</b>	<b>6.186</b>	<b>630</b>	<b>-397</b>	<b>-22</b>	<b>2.080</b>	<b>8.477</b>
Altri benefici ai dipendenti correnti	182	85	-149	22	0	139
<b>Benefici ai dipendenti correnti</b>	<b>182</b>	<b>85</b>	<b>-149</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>139</b>
<b>Benefici ai dipendenti</b>	<b>6.367</b>	<b>714</b>	<b>-546</b>	<b>0</b>	<b>2.080</b>	<b>8.616</b>

Nella voce “Altri benefici ai dipendenti” è rilevata la passività maturata connessa al Piano di Stock Option Virtuali approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo il 14 novembre 2016 e rivolto agli alti dirigenti con responsabilità strategiche, finalizzato all’erogazione di somme differite corrispondenti alla crescita di valore delle azioni della Società; la passività non corrente ammonta a 109 migliaia di Euro, la passività corrente, relativa alla prima *tranche* di Stock Option esercitabili a partire dal 31 gennaio 2018, è pari a 107 migliaia di Euro.

Il decremento nella voce “Altri benefici ai dipendenti correnti” pari a 149 migliaia di Euro si riferisce alla parziale liquidazione del programma di incentivazione a lungo termine a favore dell’attuale amministratore delegato della controllata InfoCert S.p.A.

## 27. PASSIVITA’ FINANZIARIE, AD ECCEZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La voce in esame accoglie le passività finanziarie contratte dal Gruppo a vario titolo, ad eccezione di quelle derivanti dalla sottoscrizione di strumenti finanziari derivati, e si dettaglia come segue:

<i>Importi in Euro migliaia</i>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>Variazione</b>
Debiti verso banche correnti	10.127	10.115	12
Debiti verso banche non correnti	24.809	22.869	1.940
Passività per acquisto quote di minoranza correnti	14.382	22.752	-8.370
Passività per acquisto quote di minoranza non correnti	25.839	47.008	-21.169
Passività per dilazioni prezzo correnti	1.430	1.508	-78
Passività per dilazioni prezzo non correnti	4.200	5.600	-1.400
Debiti verso la controllante correnti	248	156	92
Debiti verso la controllante non correnti	25.000	25.000	0

Debiti per acquisto beni in leasing correnti	126	91	34
Debiti per acquisto beni in leasing non correnti	853	358	496
Debiti verso altri finanziatori correnti	3.070	2.326	744
Debiti verso altri finanziatori non correnti	4	4	0
<b>Passività finanziarie correnti</b>	<b>29.381</b>	<b>36.947</b>	<b>-7.566</b>
<i>di cui verso correlate</i>	<b>248</b>	<b>156</b>	<b>92</b>
<b>Passività finanziarie non correnti</b>	<b>80.706</b>	<b>100.839</b>	<b>-20.133</b>
<i>di cui verso correlate</i>	<b>25.000</b>	<b>25.000</b>	<b>0</b>
<b>Totale</b>	<b>110.087</b>	<b>137.786</b>	<b>-27.699</b>

La scadenza delle passività finanziarie non correnti è prevista per 5.434 migliaia di Euro oltre i 5 anni dalla data del 30.06.2017. Di seguito si riepilogano le passività finanziarie, iscritte in bilancio alla data del 30 giugno 2017, ripartite in base alla scadenza prevista contrattualmente:

Importi in migliaia di Euro	entro un anno	tra 1 e 2 anni	tra 2 e 3 anni	tra 3 e 4 anni	tra 4 e 5 anni	oltre 5 anni	Valore contabile al 30.06.2017
Debiti verso banche	10.127	5.051	4.875	4.918	4.961	5.004	<b>34.936</b>
Passività per acquisto quote di minoranza	14.382	25.839					<b>40.221</b>
Passività per dilazioni prezzo	1.430	1.400	1.400	1.400			<b>5.630</b>
Debiti verso la controllante	248	25.000					<b>25.248</b>
Debiti per acquisto beni in leasing	126	141	132	116	34	430	<b>979</b>
Debiti verso altri finanziatori	3.070	4					<b>3.073</b>
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>29.381</b>	<b>57.434</b>	<b>6.408</b>	<b>6.434</b>	<b>4.995</b>	<b>5.434</b>	<b>110.087</b>

#### Debiti verso banche

- a) Con riferimento ai debiti verso banche, a fine esercizio 2014, per far fronte agli impegni finanziari conseguenti all'acquisizione del controllo del Gruppo Assicom (costituito da Assicom, Infonet S.r.l. e Creditreform S.A.) è stato stipulato un contratto di finanziamento con un pool di banche (Cariparma, BPER e ICCREA) della durata di 6 anni per un importo complessivo di Euro 32 milioni con scadenza il 31 dicembre 2020, rimborso rate semestrali a quote crescenti al tasso Euribor 6 mesi oltre un margine di 255 b.p. Con le medesime banche è stato, altresì, contratto un finanziamento di Euro 4,5 milioni da parte di Assicom per esigenze di razionalizzazione della propria posizione debitoria con scadenza il 31.12.2019, rimborso rate semestrali a quote costanti al tasso Euribor 6 mesi oltre un margine di 225 b.p. In data 27 aprile 2017 le società Tecnoinvestimenti S.p.A., Ribes S.p.A. e Assicom S.p.A. hanno sottoscritto con Cariparma e Friuladria il rifinanziamento del debito per il residuo ancora in essere al 31 marzo 2017 pari a 27,5 milioni di Euro suddivisi tra Tecnoinvestimenti (18,3 milioni di Euro) controllate Ribes S.p.A. (6,5 milioni di Euro) ed Assicom S.p.A. (2,7 milioni di Euro) con un significativo beneficio in termini di oneri finanziari nei prossimi esercizi. I termini principali del contratto sono i seguenti:
- Term loan facility* in sostituzione della precedente per complessivi 30 milioni di Euro con scadenza 30 giugno 2023 (Tecnoinvestimenti per 20,8 milioni di Euro verso Cariparma, Ribes per 6,5 milioni di Euro verso Cariparma ed Assicom per 2,7 milioni di Euro verso Friuladria), rimborso in rate semestrali al tasso Euribor 6 mesi oltre un margine di 130 b.p.; a partire dalla data di approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti al 31 dicembre 2017, il margine applicabile a partire dal periodo di interessi successivo alla data di approvazione del suddetto bilancio consolidato sarà determinato sulla base del valore di *Debt Cover Ratio* di seguito "DCR" (rapporto tra PFN ed EBITDA) come segue:  $DCR \geq 3$  Margine 145 b.p.;  $DCR < 3$  e  $\geq 1$  Margine 130 b.p.;  $DCR < 1$  margine 115 b.p.
  - Una ulteriore linea *Capex facility* disponibile a richiesta, non utilizzata al 30 giugno 2017, per

15 milioni di Euro al tasso euribor 6 mesi maggiorato di 160 b.p. scadenza 30 giugno 2023; a partire dalla data di approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti al 31 dicembre 2017, il margine applicabile a partire dal periodo di interessi successivo alla data di approvazione del suddetto bilancio consolidato sarà determinato sulla base del valore di *Debt Cover Ratio* di seguito “*DCR*” (rapporto tra PFN ed EBITDA) come segue: *DCR* ≥ 3 Margine 175 b.p.; *DCR* < di 3 e ≥ 1 Margine 160 b.p.; *DCR* < 1 margine 145 b.p.

- c. Modifica dei *covenant* calcolati sul bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti, con cadenza semestrale su base Pro-Forma tenendo conto delle operazioni straordinarie. Tecnoinvestimenti S.p.A. si è impegnata, a partire dal 30 giugno 2017 e per ciascun semestre di riferimento, al rispetto dei seguenti limiti: soglia massima del *DCR* 3,5 e del rapporto PFN/PN 2,0. Al 30 giugno 2017 tali parametri risultano rispettati.
- d. Eliminazione delle garanzie che assistevano il pool (pegno azioni Ribes e InfoCert).

Il residuo è attribuibile ad un finanziamento pari a Euro 1.500 mila ottenuto in data 7 gennaio 2016 da Assicom S.p.A. al fine di finanziare l’acquisizione di Datafin conclusa nel 2015. Il finanziamento non è assistito da garanzie. Il finanziamento, della durata di tre anni, prevede un rimborso in 12 rate trimestrali, comprensive di capitale ed interessi, a partire dal 30 giugno 2016. Il tasso applicato è pari allo 0,81% nominale annuo, fatta salva la possibilità per la banca, senza obbligo di preavviso, di adeguare il tasso all’Euribor sei mesi oltre una componente fissa di 0,85 punti annui.

Di seguito si riporta il dettaglio dei finanziamenti bancari in essere al 30 giugno 2017 con evidenza della quota corrente e della quota non corrente.

Debiti verso banche							
Importi in migliaia di Euro	Società	Controparte	Tasso	Data scadenza	Quota corrente	Quota non corrente	Valore residuo al 30 giugno 2017
Finanziamento linea di credito A1	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma S.p.A.	Euribor 6 mesi + spread del 1.30%	30/06/2023	3.467	16.883	20.350
Finanziamento linea di credito A2	Ribes S.p.A.	Cariparma S.p.A.	Euribor 6 mesi + spread del 1.30%	30/06/2023	1.083	5.286	6.370
Finanziamento linea di credito A3	Assicom S.p.A.	Friuladria S.p.A.	Euribor 6 mesi + spread del 1.30%	30/06/2023	450	2.212	2.662
Finanziamento Assicom S.p.A.	Assicom S.p.A.	MPS S.p.A.	0,81% annuo / Euribor 6 mesi + spread dello 0,85%	31/03/2019	500	375	875
Altri finanziamenti minori					8	52	60
<b>Debiti bancari non correnti compresa quota corrente</b>					<b>5.508</b>	<b>24.809</b>	<b>30.317</b>

I debiti verso banche correnti residui fanno riferimento a scoperti bancari ed anticipazioni utilizzati dal Gruppo per far fronte a temporanee esigenze di liquidità.

#### *Passività per acquisto quote di minoranza*

La voce passività per acquisto quote di minoranza include:

- Passività per opzioni *Put* concesse dal Gruppo ai soci di minoranza di RE Valuta S.p.A. (11,875%), Co.Mark S.p.A. (30%), Visura S.p.A. (40%), Sixtema S.p.A. (20%). Tali passività sono state determinate pari al valore attuale dell’importo da corrispondere alle scadenze contrattualmente previste a fronte dello storno delle interessenze degli stessi soci di minoranza. Al 30 giugno 2017, il tasso di attualizzazione impiegato è pari al WACC utilizzato ai fini dell’*impairment test* degli avviamenti rivenienti dall’acquisto delle partecipazioni in parola (8,0%).
- Passività per corrispettivi potenziali connessi alle acquisizioni di Co.Mark S.p.A., Sixtema S.p.A. ed Eco-Mind App Factory. Tali passività sono state determinate pari al valore attuale dell’importo da corrispondere alle scadenze contrattualmente previste. Al 30 giugno 2017, il tasso di attualizzazione



impiegato è pari al WACC utilizzato ai fini dell'*impairment test* degli avviamenti rivenienti dall'acquisto delle partecipazioni in parola (8,0%).

Importi in migliaia di Euro	30.06.2017	30.06.2017		31.12.2016	31.12.2016		Variazione
		Corrente	Non corrente		Corrente	Non corrente	
Opzioni PUT Co.Mark	22.248	14.155	8.094	21.278	6.274	15.004	970
Corrispettivi potenziali Co.Mark	2.572		2.572	2.475		2.475	97
Opzioni PUT Visura	11.330		11.330	10.832		10.832	498
Corrispettivi potenziali Visura	0			884	884		-884
Opzioni PUT RE Valuta	1.327		1.327	0			1.327
Opzioni PUT Sixtema	1.341		1.341	0			1.341
Corrispettivi potenziali Sixtema	1.175		1.175	0			1.175
Corrispettivi potenziali Eco-Mind App Factory	227	227		213		213	14
Opzioni PUT Assicom	0			26.850	8.858	17.992	-26.850
Corrispettivi potenziali Assicom	0			492		492	-492
Opzioni PUT Ribes	0			6.736	6.736		-6.736
<b>Totale passività per acquisto quote di minoranza</b>	<b>40.221</b>	<b>14.382</b>	<b>25.839</b>	<b>69.760</b>	<b>22.752</b>	<b>47.008</b>	<b>-29.539</b>

Il decremento del periodo è principalmente ascrivibile all'esercizio delle opzioni Assicom (32,5%) e Ribes (12,5%) avvenuto rispettivamente nei mesi di marzo e aprile 2017. L'esborso finanziario complessivo è stato pari a 35.057 migliaia di Euro, inclusivo dei costi di transazione, di cui 28.037 migliaia di Euro per Assicom e 7.020 migliaia di Euro per Ribes.

#### *Passività per dilazioni prezzo*

Le passività per dilazioni prezzo sono ascrivibili alla dilazione di prezzo concessa dai soci venditori di Co.Mark S.p.A. pari ad originari 7.000 migliaia di Euro (oltre interessi) da corrispondersi nei cinque anni successivi al *closing*, e in cinque rate decrescenti a partire dall'esercizio 2017.

#### *Debiti verso la controllante*

La voce debiti verso la controllante si riferisce al finanziamento passivo di 25.000 migliaia di Euro, con scadenza 30 giugno 2019, erogato dalla controllante Tecno Holding S.p.A. in due *tranches* nel corso del 2016. Su tale finanziamento gli interessi previsti sono calcolati applicando il tasso Euribor365 a 6 mesi maggiorato di due punti percentuali. Si precisa che il tasso applicato non potrà mai essere inferiore al 2% su base annua. La quota corrente è relativa agli interessi maturati nel periodo e non ancora pagati.

#### *Debiti per acquisto beni in leasing*

L'incremento dei debiti per acquisto beni in leasing è relativo al consolidamento dei saldi di Sixtema S.p.A. per un importo al 30 giugno 2017 pari a 583 migliaia di Euro concernenti la passività finanziaria residua di un contratto di locazione finanziaria della durata di 18 anni, con scadenza nel 2030, avente ad oggetto quota parte dell'immobile, sito a Modena, in cui ha sede la società. L'importo residuo della passività è ascrivibile per 377 migliaia di Euro alla passività finanziaria residua di un contratto di locazione finanziaria di un immobile, sito a Buja (UD), presso cui ha sede la società Assicom S.p.A.

#### *Debiti verso altri finanziatori*

La voce debiti verso altri finanziatori correnti è riferibile per 2.151 migliaia di Euro (1.587 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) al Gruppo Visura principalmente per il prepagato versato dai clienti per l'acquisto di bolli e diritti e non ancora consumato alla data del 30 giugno 2017 e per 570 migliaia di Euro alla Assicom S.p.A. per i debiti verso clienti per somme recuperate da retrocedere nell'ambito dell'attività di recupero crediti (732 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016). L'incremento nella voce del periodo è ascrivibile inoltre al consolidamento dei saldi di Sixtema S.p.A. per il prepagato versato dai clienti per l'acquisto di bolli e diritti e non ancora consumato, pari al 30 giugno 2017 a 346 migliaia di Euro.

## 28. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI CORRENTI

La voce debiti commerciali ed altri debiti correnti ammonta complessivamente a 38.606 migliaia di Euro (33.185 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) e può essere dettagliata come segue:

<i>Importi in Euro migliaia</i>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>Variazione</b>
Debiti vs fornitori	20.175	18.453	1.722
Debiti verso controllante	103	51	52
Debiti verso collegate	3	77	-74
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	3.585	3.553	32
Debito IVA	2.995	1.136	1.858
Debito per ritenute su redditi da versare	1.755	1.577	178
Altri debiti tributari	8	500	-492
Debiti verso altri	9.939	7.785	2.154
Ratei passivi commerciali	43	52	-9
<b>Debiti commerciali ed altri debiti correnti</b>	<b>38.606</b>	<b>33.185</b>	<b>5.420</b>
<i>di cui verso correlate</i>	<b>117</b>	<b>188</b>	<b>-71</b>

Sull'incremento dei Debiti verso fornitori incidono i saldi apportati dal consolidamento di Sixtema S.p.A., i quali al 30 giugno 2017 ammontano a 691 migliaia di Euro.

L'incremento del Debito IVA è ascrivibile alla normale dinamica di pagamento dell'acconto nel mese di dicembre.

La voce Debiti verso altri include principalmente debiti verso i dipendenti per stipendi da liquidare, ferie non godute e premi da corrispondere.

## 29. RICAVI E PROVENTI DIFFERITI

La voce in esame, pari a 22.168 migliaia di Euro al 30 giugno 2017 (18.278 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) si dettaglia come segue:

<i>Importi in Euro migliaia</i>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>Variazione</b>
Risconti passivi non correnti	809	546	263
Acconti correnti	3.582	3.371	211
Risconti passivi correnti	17.777	14.360	3.416
<b>Ricavi e proventi differiti non correnti</b>	<b>809</b>	<b>546</b>	<b>263</b>
<b>Ricavi e proventi differiti correnti</b>	<b>21.359</b>	<b>17.732</b>	<b>3.627</b>
<b>Ricavi e proventi differiti</b>	<b>22.168</b>	<b>18.278</b>	<b>3.890</b>

L'incremento dei risconti passivi correnti rispetto al 31 dicembre 2016 è attribuibile per 525 migliaia di Euro al consolidamento dei saldi di Sixtema S.p.A.

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Rispetto al primo semestre 2016, i dati economici consolidati del primo semestre 2017 includono i saldi del primo trimestre 2017 del Gruppo Co.Mark (settore *Sales & Marketing Solutions*) consolidato dal 1° aprile 2016, del primo semestre 2017 del Gruppo Visura (settore *Digital Trust*) consolidato dal 1° luglio 2016, del secondo trimestre 2017 della società Sixtoma S.p.A. (settore *Digital Trust*) consolidata a partire dal 1° aprile 2017; pertanto l'incremento nelle voci di conto economico, ove non diversamente indicato, è attribuibile al contributo delle acquisizioni sopra menzionate.

Si evidenzia che, come già ampiamente commentato nella nota n. 13. *Aggregazioni aziendali* del Bilancio Consolidato 2016, in relazione al completamento delle attività di identificazione dei *fair value* delle attività e passività del Gruppo Co.Mark S.p.A., di Datafin ed Eco-Mind App Factory alla data di acquisizione, rispetto alle precedenti situazioni contabili pubblicate, i saldi comparativi del primo semestre 2016 sono stati rideterminati. Nel primo semestre 2017 alcuni benefici ai dipendenti non monetari, esposti in precedenza principalmente nei costi per servizi, sono stati riclassificati nei costi del personale; sono stati inoltre riclassificati dalla voce accantonamenti alla voce costi per servizi gli accantonamenti al Fondo Indennità Suppletiva di Clientela degli agenti; al fine di garantire un migliore comparabilità dei risultati, tali riclassifiche sono state apportate anche ai saldi comparativi del primo semestre 2016, come illustrato nella tabella seguente.

In migliaia di Euro	periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno						
	2016	Completamento Aggregazione Eco-Mind App Factory	Completamento Aggregazione Datafin	Completamento Aggregazione Co.Mark	Riclassifica benefici ai dipendenti	Riclassifica acc.to FISC	2016 rideterminato
<b>Ricavi</b>	<b>70.284</b>			<b>-392</b>			<b>69.892</b>
Costi per materie prime	3.193			-6	-3		3.184
Costi per servizi	30.655			-294	-375	25	30.011
Costi del personale	22.358				379		22.737
Altri costi operativi	830			-48			782
Ammortamenti	3.982	97	20				4.099
Accantonamenti	25					-25	0
Svalutazioni	552						552
<b>Totale Costi</b>	<b>61.596</b>	<b>97</b>	<b>20</b>	<b>-348</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>61.366</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>8.688</b>	<b>-97</b>	<b>-20</b>	<b>-44</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8.526</b>
Proventi finanziari	21						21
Oneri finanziari	666			45			712
<b>Oneri finanziari netti</b>	<b>-646</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-45</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-691</b>
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	-32						-32
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>8.011</b>	<b>-97</b>	<b>-20</b>	<b>-90</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7.803</b>
Imposte	2.724	-28	-6	9			2.700
<b>RISULTATO ATTIVITÀ OPERATIVE IN ESERCIZIO</b>	<b>5.287</b>	<b>-69</b>	<b>-14</b>	<b>-99</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.104</b>
Risultato delle attività operative cessate	0						0
<b>UTILE DEL PERIODO</b>	<b>5.287</b>	<b>-69</b>	<b>-14</b>	<b>-99</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.104</b>

### 30. RICAVI

Nel primo semestre 2017 i ricavi ammontano a 85.404 migliaia di Euro (69.892 migliaia di Euro nello stesso periodo dell'esercizio precedente) e possono essere dettagliati come segue:

Importi in migliaia di Euro	periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno		
	2017	2016	Variazione
Ricavi delle vendite e prestazioni	84.312	69.308	15.004
Altri ricavi e proventi	1.092	584	508
<b>Ricavi</b>	<b>85.404</b>	<b>69.892</b>	<b>15.512</b>
<i>di cui verso correlate</i>	<b>167</b>	<b>476</b>	<b>-309</b>

Di seguito si riepiloga il dettaglio dei ricavi per settore operativo:

Importi in migliaia di Euro	Digital Trust		Credit Information & Management		Sales & Marketing Solutions		Altri settori (costi di Holding)		Totale	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Ricavi settoriali	39.215	25.170	36.921	40.037	9.407	4.619	251	289	85.794	70.115
Ricavi intra-settoriali	32	12	109	19	0	0	250	192	390	223
<b>Ricavi da clienti terzi</b>	<b>39.184</b>	<b>25.158</b>	<b>36.813</b>	<b>40.018</b>	<b>9.407</b>	<b>4.619</b>	<b>1</b>	<b>98</b>	<b>85.404</b>	<b>69.892</b>

### 31. COSTI PER MATERIE PRIME

I costi per materie prime del primo semestre 2017 pari a 2.843 migliaia di Euro (3.184 migliaia di Euro nello stesso periodo dell'esercizio precedente) si riferiscono quasi interamente al settore *Digital Trust*, in larga parte ad InfoCert S.p.A., e accolgono principalmente gli importi relativi all'acquisto di prodotti informatici destinati alla rivendita ai clienti.

Importi in migliaia di Euro	periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno		
	2017	2016	Variazione
Hardware, software	2.280	2.038	242
Consumi di produzione	253	1.113	-859
Variazione rimanenze materie prime, sussidiarie, consumo e merci	200	-126	326
Altri consumi generali	110	160	-50
<b>Costi per materie prime</b>	<b>2.843</b>	<b>3.184</b>	<b>-342</b>

### 32. COSTI PER SERVIZI

I costi per servizi del primo semestre 2017 pari a 33.347 migliaia di Euro (30.011 migliaia di Euro nello stesso periodo dell'esercizio precedente) possono essere dettagliati come segue:

Importi in migliaia di Euro	periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno		
	2017	2016	Variazione
Acquisto servizi di accesso a banche dati	10.778	10.511	266
Costi per la rete agenti	4.052	3.662	389
Sviluppo software	3.308	2.576	732

Prestazioni tecniche	2.640	3.033	-393
Costi per godimento beni di terzi	2.285	1.540	746
Prestazioni professionali specialistiche	1.721	1.276	445
Viaggi, trasferte e soggiorni	1.229	893	336
Spese di manutenzione	1.198	1.343	-145
Costi di struttura IT	1.029	624	406
Costi di pubblicità, marketing e comunicazione	833	893	-60
Servizi di help desk	812	672	141
Consulenze	502	881	-379
Costi di rete e connettività	464	22	441
Assicurazioni	190	181	9
Compensi a società di revisione	188	260	-72
Compensi ai sindaci	176	139	37
Costi commerciali	82	93	-11
Costi per servizi capitalizzati	-268	-322	53
Altri costi per servizi	2.128	1.735	393
<b>Costi per servizi</b>	<b>33.347</b>	<b>30.011</b>	<b>3.336</b>
<i>di cui verso correlate</i>	<i>736</i>	<i>307</i>	<i>429</i>
<i>di cui non ricorrenti</i>	<i>757</i>	<i>980</i>	<i>-223</i>

I costi per servizi non ricorrenti sostenuti nel primo semestre 2017 ammontano a 757 migliaia di Euro per oneri legati a valutazioni di possibili società target, di cui 587 migliaia di Euro rilevati nelle prestazioni professionali specialistiche e 170 migliaia di Euro tra i costi per consulenze. Nel primo semestre 2016 i costi per servizi non ricorrenti ammontavano a 980 migliaia di Euro.

### 33. COSTI DEL PERSONALE

I costi del personale del primo semestre 2017 ammontano a 29.801 migliaia di Euro (22.737 migliaia di Euro nello stesso periodo dell'esercizio precedente) e possono essere dettagliati come segue:

Importi in migliaia di Euro	periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno		
	2017	2016	Variazione
Salari e stipendi	20.034	15.381	4.652
Oneri sociali	5.483	4.385	1.098
Trattamento di fine rapporto	1.338	975	363
Altri costi del personale	1.233	979	253
Costi del personale capitalizzati	-483	-350	-133
Compensi agli amministratori	2.108	1.243	865
Collaborazioni continuative	88	124	-36
<b>Costi del personale</b>	<b>29.801</b>	<b>22.737</b>	<b>7.064</b>
<i>di cui non ricorrenti</i>	<i>380</i>	<i>0</i>	<i>380</i>

L'incremento dei costi del personale rispetto all'esercizio precedente è in linea con la variazione nel numero medio dei dipendenti rispetto al primo semestre 2016:

Numero dipendenti	30.06.2017	N. medio periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno	
		2017	2016
Dirigenti	32	31	25
Quadri	148	128	104
Impiegati	850	784	574
<b>Totale</b>	<b>1.030</b>	<b>943</b>	<b>703</b>

La voce Costi del personale capitalizzati si riferisce in via principale alla capitalizzazione nelle attività immateriali delle attività di sviluppo software realizzate da Ribes S.p.A..

Negli Altri costi del personale è stato rilevato l'accantonamento dell'esercizio pari a 171 migliaia di Euro relativo alla passività connessa al Piano di *Stock Option* Virtuali approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo il 14 novembre 2016 e rivolto agli alti dirigenti con responsabilità strategiche, finalizzato all'erogazione di somme differite corrispondenti alla crescita di valore delle azioni della Tecnoinvestimenti. Nella voce sono rilevati inoltre gli accantonamenti e i rilasci dei fondi per benefici per dipendenti.

I costi del personale non ricorrenti rilevati nel primo semestre 2017 fanno riferimento al compenso straordinario riconosciuto all'amministratore delegato uscente di Assicom S.p.A. a seguito dell'esercizio delle opzioni di acquisto sulle *minorities*, rilevato tra i Compensi degli amministratori.

### 34. ALTRI COSTI OPERATIVI

Gli altri costi operativi ammontano nel primo semestre 2017 a 1.028 migliaia di Euro (782 migliaia di Euro nello stesso periodo dell'esercizio precedente) di cui 13 migliaia di Euro verso parti correlate. Tali costi si riferiscono a voci di natura residuale quali contributi associativi, omaggi e donazioni, tasse e tributi vari, sanzioni e penalità e sopravvenienze passive. Nella voce in esame è stata inoltre rilevata una perdita a finire stimata in 64 migliaia di Euro su una commessa pluriennale di InfoCert S.p.A. il cui completamento è previsto entro la fine dell'esercizio.

### 35. AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI

Di seguito si riepiloga il dettaglio delle voci ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni:

Importi in migliaia di Euro	periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno		
	2017	2016	Variazione
Ammortamenti immobili, impianti e macchinari	1.310	1.092	218
Ammortamenti attività immateriali	3.853	3.007	846
<b>Ammortamenti</b>	<b>5.163</b>	<b>4.099</b>	<b>1.064</b>
<b>Svalutazioni</b>	<b>818</b>	<b>552</b>	<b>266</b>

Gli ammortamenti del primo semestre 2017 ammontano a 5.163 migliaia di Euro (4.099 migliaia di Euro nello stesso periodo dell'esercizio precedente) di cui 1.310 riferiti a immobili, impianti e macchinari e 3.853 migliaia di Euro riferiti alle attività immateriali. In merito alla composizione si rimanda alle tabelle di movimentazione degli immobili, impianti e macchinari e delle attività immateriali di cui rispettivamente alle note 13 e 14.

Gli ammortamenti delle attività immateriali sono attribuibili per 2.227 migliaia di Euro alle altre attività immateriali da consolidamento costituite dagli intangibili iscritti in sede di rilevazione al *fair value* delle attività acquisite nell'ambito delle aggregazioni aziendali. Di seguito sono elencate gli ammortamenti dell'esercizio maggiormente significativi:

- 721 migliaia di Euro relativi alla *customer list* del Gruppo Visura;
- 574 migliaia di Euro relativi al *backlog order* ed alla *customer list* del Gruppo Assicom;
- 495 migliaia di Euro relativi al *backlog order* ed alla *customer list* del Gruppo Co.Mark;
- 181 migliaia di Euro relativi alla *customer list* di Ribes S.p.A.;
- 179 migliaia di Euro relativi alla *customer list* della Infonet S.r.l. (oggi fusa in Ribes);
- 66 migliaia di Euro alla *customer list* della Datafin (oggi fusa in Assicom).

La voce Accantonamenti è costituita dalle variazioni operative (accantonamenti e rilasci) dei fondi per accantonamenti, a esclusione di quelli per benefici per dipendenti (classificate nel Costo del personale). Nel periodo non si rilevano accantonamenti né svalutazioni.

Le Svalutazioni del periodo si riferiscono interamente ai crediti commerciali ritenuti non esigibili; in merito si rimanda alla nota 19. *Crediti commerciali e altri crediti*.

### 36. ONERI FINANZIARI NETTI

Gli oneri finanziari netti del primo semestre 2017 ammontano a 722 migliaia di Euro (691 migliaia di Euro nello stesso periodo dell'esercizio precedente). La voce in esame nel primo semestre 2017 accoglie oneri finanziari per 981 migliaia di Euro (712 migliaia di Euro nello stesso periodo del 2016) al netto di proventi finanziari per 259 migliaia di Euro (21 migliaia di Euro nello stesso periodo del 2016).

Importi in migliaia di Euro	periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno		
	2017	2016	Variazione
Proventi finanziari	259	21	238
<i>di cui non ricorrenti</i>	107	0	107
Oneri finanziari	981	712	269
<i>di cui verso correlate</i>	248	87	161
<b>Oneri finanziari netti</b>	<b>-722</b>	<b>-691</b>	<b>-31</b>

#### Proventi finanziari

Nei proventi finanziari non ricorrenti del primo semestre 2017 è rilevato il provento derivante dalla valutazione al *fair value* dell'interessenza del 35% in Sixtema S.p.A., valutata con il metodo del patrimonio netto al 31 marzo 2017, come meglio indicato nella nota 12. *Aggregazioni aziendali*. Il residuo incremento nei proventi finanziari è attribuibile al consolidamento, a partire dal 1° luglio 2016, delle attività finanziarie del Gruppo Visura descritte nella nota 20. *Altre attività finanziarie correnti*.

#### Oneri finanziari

Importi in migliaia di Euro	periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno		
	2017	2016	Variazione
Interessi passivi	627	524	102
Costo ammortizzato	94	97	-3
Adeguamento negativo <i>fair value</i> corrispettivi potenziali	158	45	112
Adeguamento negativo strumenti finanziari al <i>fair value</i>	14	0	14
Oneri su derivati di copertura	45	45	1
Altri oneri finanziari	43	0	43
<b>Oneri finanziari</b>	<b>981</b>	<b>712</b>	<b>269</b>
<i>di cui verso correlate</i>	<b>248</b>	<b>87</b>	<b>161</b>

Gli interessi passivi rilevati sono attribuibili per 297 migliaia di Euro al finanziamento stipulato a fine 2014 di originari 36.500 migliaia di Euro e rinegoziato nel primo semestre 2017 (si rimanda per dettagli alla nota 27. *Passività finanziarie*); gli oneri finanziari complessivi attribuibili nel periodo a tale finanziamento includono inoltre 94 migliaia di Euro per gli oneri maturati applicando il criterio dell'interesse effettivo e 45 migliaia di Euro di oneri sui derivati di copertura.

L'incremento negli interessi passivi rispetto all'esercizio precedente è attribuibile agli interessi maturati per 248 migliaia di Euro (87 migliaia di Euro nel primo semestre 2016) sul finanziamento di 25.000 migliaia di Euro concesso dalla controllante Tecno Holding in due *tranches* nell'esercizio 2016 (si rimanda per dettagli alla nota 27. *Passività finanziarie*). Gli interessi passivi residui fanno riferimento per 62 migliaia di Euro agli oneri maturati sulla dilazione di prezzo concessa dai soci venditori di Co.Mark S.p.A. (si rimanda per dettagli alla nota 27. *Passività finanziarie*).

L'adeguamento negativo del *fair value* dei corrispettivi potenziali risente del trascorrere del tempo sui corrispettivi potenziali da corrispondere ai soci venditori di Co.Mark S.p.A., Visura S.p.A., Sixtema S.p.A. ed Eco-Mind App Factory rispetto a quanto stimato al 31.12.2016. Per dettagli si rimanda a quanto già trattato nella nota 27. *Passività finanziarie*.

L'adeguamento negativo degli strumenti finanziari al *fair value* è relativo alle attività finanziarie classificate come "Attività finanziarie al fair value imputato al conto economico" di cui alla nota 20. *Altre attività finanziarie correnti*.

### 37. IMPOSTE

Le imposte del primo semestre 2017, pari a 3.705 migliaia di Euro, possono essere dettagliate come segue:

Importi in migliaia di Euro	periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno		
	2017	2016	Variazione
IRES	4.137	3.593	545
IRAP	876	700	176
Altre imposte correnti	18	12	5
Imposte differite passive	-570	-496	-74
Imposte differite attive	-165	-150	-14
Imposte sul reddito relative ad anni precedenti	-16	0	-16
Proventi da consolidato fiscale	-574	-959	385
<b>Imposte</b>	<b>3.705</b>	<b>2.700</b>	<b>1.006</b>
<i>di cui non ricorrenti</i>	<i>-294</i>	<i>-178</i>	<i>-115</i>

L'aliquota effettiva delle imposte sul risultato ante imposte è pari al 31,7% in calo rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente (34,6%). La riduzione dell'aliquota effettiva è attribuibile in primo luogo all'effetto del decremento dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24%.

La voce imposte differite passive si riferisce in prevalenza al rilascio delle passività per imposte differite relative all'ammortamento degli intangibili iscritti in sede di contabilizzazione al *fair value* delle aggregazioni aziendali, come meglio indicato nella nota 17.

La voce proventi da consolidato fiscale si riferisce all'iscrizione del credito verso la controllante Tecno Holding S.p.A. per le perdite fiscali alla stessa trasferibili dalla Tecnoinvestimenti S.p.A. (574 migliaia di Euro). Tali



perdite saranno interamente utilizzate in sede di dichiarazione dei redditi, trovando capienza negli imponibili fiscali delle altre società facenti parte del consolidato fiscale.

Le imposte non ricorrenti rappresentato l'effetto fiscale delle componenti non ricorrenti.

### 38. UTILE PER AZIONE

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile al Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo (al netto di eventuali azioni proprie):

Importi in migliaia di Euro	periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
Risultato netto (Euro migliaia)	7.947	5.081
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	46.256.120	31.700.000
Utile base per azione (Euro)	0,17	0,16

L'utile diluito, sempre pari a 0,17 Euro per azione, include gli effetti dei *Warrant* Tecnoinvestimenti 2016-2019 per complessive 951.000 azioni, concessi a favore del socio Cedacri S.p.A., che prevedono un prezzo di emissione delle azioni al servizio dei *Warrant* medesimi in 3,40 Euro per azione, a fronte di un *fair value* medio delle azioni Tecnoinvestimenti nel primo semestre 2017 pari a 5,15 Euro per azione:

Importi in migliaia di Euro	periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno	
	2017	2016
Risultato netto (Euro migliaia)	7.947	5.081
N° medio ponderato di azioni diluito	46.578.803	31.700.000
Utile diluito per azione (Euro)	0,17	0,16

### 39. RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

I rapporti intercorsi con le parti correlate rientrano nella normale operatività aziendale e sono stati regolati a normali condizioni di mercato.

Di seguito si riporta la tabella che riepiloga tutti i saldi patrimoniali e l'incidenza sulle relative voci della situazione patrimoniale-finanziaria al 30 giugno 2017 ed i relativi comparativi al 31 dicembre 2016:

30.06.2017						
Importi in migliaia di Euro	Attività per imposte correnti	Crediti commerciali e altri crediti correnti	Passività finanziarie non correnti	Passività finanziarie correnti	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Passività per imposte correnti
Controllante	2.662	20	25.000	248	103	2.005
Collegate		9			3	
Altre parti correlate		137			11	
<b>Totale correlate</b>	<b>2.662</b>	<b>165</b>	<b>25.000</b>	<b>248</b>	<b>117</b>	<b>2.005</b>
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>2.938</b>	<b>60.974</b>	<b>80.706</b>	<b>29.381</b>	<b>38.606</b>	<b>2.673</b>
% Incidenza sul Totale	90,6%	0,3%	31,0%	0,8%	0,3%	75,0%

31.12.2016						
Importi in migliaia di Euro	Attività per imposte correnti	Crediti commerciali e altri crediti correnti	Passività finanziarie non correnti	Passività finanziarie correnti	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Passività per imposte correnti
Controllante	2.083	4	25.000	156	51	608
Collegate		222			77	
Altre parti correlate		10			59	
<b>Totale correlate</b>	<b>2.083</b>	<b>237</b>	<b>25.000</b>	<b>156</b>	<b>188</b>	<b>608</b>
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>3.659</b>	<b>50.948</b>	<b>100.839</b>	<b>36.947</b>	<b>33.185</b>	<b>1.481</b>
% Incidenza sul Totale	56,9%	0,5%	24,8%	0,4%	0,6%	41,1%

Le attività e le passività per imposte correnti si riferiscono rispettivamente ai crediti e debiti sorti relativamente alle perdite fiscali ed agli imponibili fiscali trasferiti nell'ambito del consolidato fiscale in capo alla controllante Tecno Holding S.p.A.. Alla data del 30.06.2017 aderiscono al consolidato fiscale la Capogruppo e la InfoCert S.p.A. Tale adesione triennale è stata sancita nel corso dell'esercizio 2015 per il triennio 2015-2017. I rapporti economici e finanziari, oltre che le responsabilità e gli obblighi reciproci, fra la società consolidante e le società controllate sono definiti nel relativo regolamento di consolidato fiscale.

La passività finanziaria verso la controllante si riferisce al finanziamento passivo di 25.000 migliaia di Euro, con scadenza 30 giugno 2019, erogato dalla Tecno Holding S.p.A. in due *tranches* nel corso del 2016. Su tale finanziamento gli interessi previsti sono calcolati applicando il tasso Euribor365 a 6 mesi maggiorato di due punti percentuali. Si precisa che il tasso applicato non potrà mai essere inferiore al 2% su base annua. La quota corrente è relativa agli interessi maturati nel periodo.

I rapporti verso le collegate al 31.12.2016 includevano Sixtema ed Etuitus. Al 30.06.2017 i rapporti verso collegate riguardano esclusivamente Etuitus, a seguito dell'acquisizione del controllo di Sixtema, sono esclusivamente di natura commerciale e dipendono dalla InfoCert S.p.A.

Di seguito si riporta la tabella che riepiloga tutti i rapporti economici e l'incidenza sulle relative voci del conto economico del primo semestre 2017 ed i relativi comparativi del primo semestre del 2016:

periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2017				
Importi in migliaia di Euro	Ricavi	Costi per Servizi	Altri costi operativi	Oneri finanziari
Controllante		162	4	248
Collegate	167	115		
Altre parti correlate		459	9	
<b>Totale correlate</b>	<b>167</b>	<b>736</b>	<b>13</b>	<b>248</b>
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>85.404</b>	<b>33.347</b>	<b>1.028</b>	<b>981</b>
% Incidenza sul Totale	0,2%	2,2%	1,3%	25,3%
periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2016				
Importi in migliaia di Euro	Ricavi	Costi per Servizi	Altri costi operativi	Oneri finanziari
Controllante	75	130	16	87
Collegate	401	135	10	
Altre parti correlate		41		
<b>Totale correlate</b>	<b>476</b>	<b>307</b>	<b>26</b>	<b>87</b>
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>69.892</b>	<b>30.011</b>	<b>782</b>	<b>712</b>
% Incidenza sul Totale	0,7%	1,0%	3,2%	12,2%

I costi per servizi verso la controllante sono riferibili principalmente ai contratti di locazione in essere per le sedi in uso alla Capogruppo (Roma e Milano) e alla InfoCert S.p.A. Gli oneri finanziari verso la controllante fanno riferimento agli interessi maturati sul finanziamento sopra menzionato.

I rapporti verso le collegate del primo semestre 2017 fanno riferimento a Sixtema S.p.A., fino al 31 marzo 2017, ed Etuitus e sono esclusivamente di natura commerciale e dipendono dalla InfoCert S.p.A.

I costi per servizi verso le altre parti correlate fanno riferimento principalmente ai costi per canoni di locazione (per complessivi 295 migliaia di Euro) delle sedi delle società Co.Mark S.p.A. per 125 migliaia di Euro e del Gruppo Visura per 170 migliaia di Euro.

#### 40. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

Secondo quanto richiesto dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 si riporta di seguito l'indebitamento finanziario netto del Gruppo alla data del 30 giugno 2017:

	30.06.2017	di cui verso correlate	31.12.2016	di cui verso correlate
A Cassa	37.194		60.377	
B Altre disponibilità liquide	66		54	
C Titoli detenuti per la negoziazione	0		0	
<b>D Liquidità (A+B+C)</b>	<b>37.259</b>		<b>60.431</b>	
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>5.344</b>		<b>6.352</b>	
F Debiti bancari correnti	-4.619		-2.812	
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-5.508		-7.303	
H Altri debiti finanziari correnti	-19.255	-248	-26.832	-156
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)</b>	<b>-29.381</b>		<b>-36.947</b>	
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)</b>	<b>13.222</b>		<b>29.836</b>	
K Debiti bancari non correnti	-24.809		-22.869	
L Obbligazioni emesse	0		0	
M Altri debiti finanziari non correnti	-56.116	-25.000	-78.198	-25.000
<b>N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)</b>	<b>-80.925</b>		<b>-101.067</b>	
<b>O Indebitamento finanziario netto (J+N)</b>	<b>-67.704</b>		<b>-71.230</b>	

#### 41. FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

A far data dal 1° luglio 2017 è stato attivato un sistema di gestione accentrata della tesoreria di gruppo (*cash pooling*) in capo alla capogruppo Tecnoinvestimenti S.p.A. Le società del Gruppo partecipanti al *cash pooling* sono Assicom S.p.A., Co.Mark S.p.A., InfoCert S.p.A., ISI S.r.l., Lextel S.p.A., RE Valuta S.p.A., Ribes S.p.A. e Visura S.p.A.

In data 6 luglio 2017 Tecnoinvestimenti S.p.A. ha concluso l'acquisto di un ulteriore 10% della controllata Co.Mark S.p.A. che opera nel settore *Sales & Marketing Solutions* per un importo complessivo di 6.655 milioni di Euro a seguito dell'esercizio della prima opzione *Put* da parte dei soci di minoranza nei tempi previsti contrattualmente. Il contratto di acquisizione del 70% prevedeva che il residuo 30%, posseduto dai soci fondatori, fosse soggetto a diritti di opzione *Put&Call* esercitabili in tre tranche annue del 10% ciascuna, ad un prezzo calcolato attraverso l'applicazione di un multiplo variabile sull'EBITDA annuale, in funzione dei tassi di crescita registrati. La quota di partecipazione di Tecnoinvestimenti in Co.Mark S.p.A. è salita all'80%.

In data 20 luglio Tecnoinvestimenti S.p.A. ha annunciato che, sulla base delle risultanze dei bilanci annuali delle società facenti parte del gruppo Tecnoinvestimenti, si è realizzata la condizione di cui all'art. 3 del Regolamento del "Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019". Pertanto Cedacri S.p.A. - azionista che sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili possiede il 4,95% del capitale sociale di Tecnoinvestimenti S.p.A. - avrà diritto fino al 30 settembre 2017 di esercitare la prima tranche di Warrant detenuti per un numero massimo di 317.000 Warrant corrispondenti a 317.000 nuove azioni ordinarie di Tecnoinvestimenti S.p.A. (pari allo 0,685% dell'attuale capitale sociale della stessa) al prezzo di sottoscrizione 3,40 Euro, determinato ai sensi del Regolamento. L'attuale partecipazione di Cedacri in Tecnoinvestimenti S.p.A. è oggetto di un accordo di lock-up che scadrà il 6 agosto 2017.

Il 25 luglio 2017 è stata approvata la fusione tra le due controllate Assicom S.p.A. e Ribes S.p.A.; i rispettivi consigli di amministrazione hanno approvato, all'unanimità, il progetto di fusione di Ribes per incorporazione in Assicom. Si prevede che la nuova realtà vedrà la luce, previa approvazione della fusione da parte delle assemblee delle rispettive società ed esame delle procedure di informazione e consultazione sindacale, entro la fine del 2017. L'operazione di fusione, pianificata per il 2018, è stata accelerata in seguito all'acquisto, avvenuto tra marzo ed aprile 2017, da parte della Capogruppo Tecnoinvestimenti, delle partecipazioni di minoranza delle due società operanti nell'area *Credit Information & Management*. Il progetto di fusione tra Assicom e Ribes consegue la volontà di Tecnoinvestimenti S.p.A., ora socio unico di entrambe le società, di costituire un operatore unico, guidato in modo organico e capace quindi di affrontare il mercato di riferimento in modo attivo, accrescendo il proprio posizionamento competitivo di medio termine. Le sinergie di ricavi e di costo permetteranno alla società di investire progressivamente nell'ampliamento della base informativa e nell'estensione della gamma prodotti, in tutti i mercati in cui opera (finanziario, corporate, PMI e professionisti) sia nei servizi di *Credit Information*, sia nei servizi di *Credit Management*. Le sinergie permetteranno di incrementare progressivamente l'EBITDA *margin* della *combined entity* di oltre 3 punti percentuali entro fine 2018. Tale target sarà raggiunto tramite la riduzione delle ridondanze di Corporate Governance, lo sfruttamento di alcune selettive sinergie operative e un'accresciuta competitività sui servizi a valore aggiunto che saranno offerti ai clienti del Gruppo Tecnoinvestimenti, grazie agli investimenti per l'ampliamento delle banche dati proprietarie già in corso.

**Attestazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Pier Andrea Paolo Edoardo Chevallard e Nicola Di Liello, in qualità di Amministratore Delegato e Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Tecnoinvestimenti S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato nel corso del primo semestre 2017.

2. Al riguardo si segnala che non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che

3.1 il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

3.2 la Relazione Intermedia sulla Gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La Relazione Intermedia sulla Gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Torino, 7 agosto 2017

Pier Andrea Chevallard

Amministratore Delegato

Nicola Di Liello

Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Ettore Petrolini, 2  
00197 ROMA RM  
Telefono +39 06 80961.1  
Email it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

## **Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato**

Agli Azionisti della  
Tecnoinvestimenti S.p.A.

### **Introduzione**

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo Tecnoinvestimenti al 30 giugno 2017. Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

### **Portata della revisione contabile limitata**

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo  
Bologna Bolzano Brescia  
Catania Como Firenze Genova  
Lecce Milano Napoli Novara  
Padova Palermo Parma Perugia  
Pescara Roma Torino Treviso  
Trieste Varese Verona

Società per azioni  
Capitale sociale  
Euro 10.150.000,00 i.v.  
Registro Imprese Milano e  
Codice Fiscale N. 00705600159  
R.E.A. Milano N. 512667  
Partita IVA 00709600159  
VAT number IT00709600159  
Sede legale: Via Vitor Pisani, 25  
20124 Milano (MI) ITALIA



**Gruppo Tecnoinvestimenti**  
*Relazione di revisione contabile limitata  
sul bilancio consolidato semestrale abbreviato  
30 giugno 2017*

### **Conclusioni**

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Tecnoinvestimenti al 30 giugno 2017 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Roma, 8 agosto 2017

KPMG S.p.A.

Marco Giordano  
Socio