



Cerved Information Solutions S.p.A.

Bilancio al 31 Dicembre 2015



# **Cerved Information Solutions S.p.A.**

---

**Bilancio al 31 dicembre 2015**

# Indice

## Cerved Information Solutions S.p.A.

### Bilancio al 31 dicembre 2015

<b>Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione</b> .....	5
CERVED 2015 - Lettera agli Azionisti .....	10
1. Struttura del Gruppo .....	12
2. Il contesto economico .....	13
3. Informazioni sulla Gestione .....	16
4. Rapporti intercorrenti con Parti Correlate .....	28
5. Fatti di rilievo dell'esercizio .....	30
6. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio .....	32
7. Evoluzione prevedibile della gestione .....	33
8. Principali rischi e incertezze .....	33
9. Informazioni sulle azioni proprie e di società controllanti .....	33
10. Strumenti finanziari .....	33
11. Informazioni attinenti l'ambiente .....	33
12. Informazioni sul Governo Societario .....	34
13. Risorse umane .....	34
14. Ricerca e Sviluppo .....	35
15. Andamento del titolo quotato al Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A. ....	35
16. Prospetto di raccordo tra risultato d'esercizio e patrimonio netto della società e del bilancio consolidato .....	37
17. Attività di direzione e coordinamento .....	37
18. Proposta di destinazione del Risultato d'Esercizio .....	38
<b>Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015</b> .....	39
Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato .....	41
Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata .....	42
Rendiconto Finanziario Consolidato .....	43
Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato .....	44
Note esplicative al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 .....	45
1. Sintesi dei Principi Contabili .....	45
1.1. Base di preparazione .....	45
1.2. Area di Consolidamento e Criteri di Consolidamento .....	46
1.3. Criteri di Valutazione .....	49
1.4. Principi contabili di recente emissione .....	58
2. Gestione dei Rischi Finanziari .....	59
2.1. Fattori di rischio finanziario .....	59
2.2. Gestione del capitale .....	62
2.3. Stima del fair value .....	62
3. Attività e passività finanziarie per categoria .....	63
4. Stime e Assunzioni .....	63
5. Aggregazioni Aziendali .....	65
6. Informativa di settore .....	67
7. Ricavi .....	68
8. Altri proventi .....	68
9. Consumo di materie prime e altri materiali .....	68
10. Costi per servizi .....	69
11. Costi del personale .....	69
12. Altri costi operativi .....	70
13. Svalutazione crediti e altri accantonamenti .....	70
14. Ammortamenti di attività materiali ed immateriali .....	70
15. Proventi e costi non ricorrenti .....	70

16.	Proventi finanziari .....	71
17.	Oneri finanziari .....	72
18.	Imposte .....	72
19.	Attività materiali .....	73
20.	Attività immateriali .....	74
21.	Avviamento .....	75
22.	Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto .....	77
23.	Altre attività finanziarie non correnti .....	78
24.	Rimanenze .....	79
25.	Crediti commerciali .....	79
26.	Crediti tributari .....	79
27.	Altri crediti .....	80
28.	Altre attività correnti .....	80
29.	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti .....	80
30.	Patrimonio netto .....	81
31.	Risultato netto per azione .....	81
32.	Finanziamenti correnti e non correnti .....	81
33.	Indebitamento finanziario netto .....	84
34.	Benefici ai Dipendenti .....	84
35.	Fondi per rischi ed oneri .....	85
36.	Altre passività non correnti .....	87
37.	Imposte anticipate e differite .....	87
38.	Debiti commerciali .....	88
39.	Debiti per imposte sul reddito correnti .....	89
40.	Altri debiti tributari .....	89
41.	Altri debiti .....	89
42.	Altre informazioni .....	89
43.	Operazioni con parti correlate .....	92
44.	Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali .....	93
45.	Eventi successivi alla chiusura del periodo .....	94
<b>Bilancio separato al 31 dicembre 2015 .....</b>		
<b>97</b>		
Prospetto di Conto Economico Complessivo .....		
99		
Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria .....		
100		
Rendiconto Finanziario .....		
101		
Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto .....		
102		
Note esplicative al bilancio separato al 31 dicembre 2015 .....		
103		
46.	Informazioni Generali .....	103
47.	Sintesi dei Principi Contabili .....	104
47.1.	Base di preparazione .....	104
47.2.	Criteri di Valutazione .....	105
47.3.	Principi contabili di recente emissione .....	110
48.	Gestione dei Rischi Finanziari .....	111
48.1.	Fattori di rischio finanziario .....	111
48.2.	Gestione del capitale .....	113
48.3.	Stima del fair value .....	113
49.	Attività e passività finanziarie per categoria .....	113
50.	Stime e Assunzioni .....	114
51.	Ricavi .....	115
52.	Consumo di materie prime e altri materiali .....	115
53.	Costi per servizi .....	115
54.	Costi del personale .....	116
55.	Proventi e Oneri non ricorrenti .....	116
56.	Altri costi operativi .....	116
57.	Ammortamenti .....	117
58.	Proventi finanziari .....	117
59.	Oneri finanziari .....	117
60.	Imposte dell'esercizio .....	117
61.	Attività materiali .....	118
62.	Partecipazioni .....	118
63.	Crediti commerciali .....	119
64.	Crediti tributari .....	119
65.	Altri crediti .....	119
66.	Altre attività correnti .....	119

67.	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti .....	120
68.	Patrimonio netto .....	120
69.	Indebitamento finanziario netto .....	121
70.	Benefici ai Dipendenti.....	121
71.	Imposte anticipate e differite .....	122
72.	Debiti commerciali .....	123
73.	Altri debiti tributari.....	123
74.	Altri debiti.....	123
75.	Altre informazioni.....	123
76.	Operazioni con parti correlate .....	125
77.	Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali .....	126
78.	Eventi successivi alla chiusura del periodo .....	126
	<b>Relazioni della società di Revisione .....</b>	<b>129</b>
	<b>Relazione del Collegio Sindacale.....</b>	<b>137</b>



# **Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione**

---

**Cerved Information Solutions S.p.A.**

## Dati societari

### **Sede legale della Capogruppo**

Cerved Information Solutions S.p.A.  
Via San Vigilio 1  
Milano

### **Dati legali della Capogruppo**

Capitale sociale sottoscritto e versato euro 50.450.000  
Registro Imprese di Milano n. 08587760961  
R.E.A. di Milano n. 2035639  
C.F. e P. Iva 08587760961  
Sito Istituzionale [company.cerved.com](http://company.cerved.com)

## Introduzione

La presente Relazione sulla Gestione è riferita al bilancio separato e consolidato del Gruppo Cerved Information Solutions S.p.A. (Cerved) al 31 dicembre 2015, preparato in accordo con i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS (International Accounting Standards e International Financial Reporting Standards) emessi dallo International Accounting Standards Board (IASB) ed omologati dall'Unione Europea. La relazione va letta congiuntamente ai Prospetti contabili ed alle relative Note illustrative, che costituiscono il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Poiché la Società è stata costituita in data 14 marzo 2014, i dati comparativi riportati nel presente bilancio riguardano il periodo dal 14 marzo 2014 al 31 dicembre 2014.

Salvo ove diversamente indicato tutti gli importi iscritti nella presente Relazione sono esposti in €/migliaia.

## Organi sociali in carica

### Capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A.

<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Fabio Cerchiai	Presidente Indipendente
	Gianandrea De Bernardis	Amministratore Delegato
	Mara Anna Rita Caverni <sup>1</sup>	Amministratore Indipendente
	Sabrina Delle Curti <sup>5</sup>	Amministratore
	Giorgio De Palma	Amministratore
	Andrea Ferrante	Amministratore
	Francisco Javier De Jaime Guijarro	Amministratore
	Giampiero Mazza	Amministratore
	Marco Nespolo	Amministratore
	Federico Quitadamo	Amministratore
	Aurelio Regina <sup>2</sup>	Amministratore Indipendente
<b>Comitato Controllo e Rischi</b>	Mara Anna Rita Caverni	Presidente
	Fabio Cerchiai	
	Aurelio Regina	
<b>Comitato per la Remunerazione</b>	Aurelio Regina	Presidente
	Mara Anna Rita Caverni	
	Fabio Cerchiai	
<b>Collegio Sindacale</b>	Paolo Ludovici	Presidente
	Ezio Simonelli	Sindaco Effettivo
	Laura Acquadro <sup>3</sup>	Sindaco Effettivo
	Lucia Foti Belligambi	Sindaco Supplente
	Renato Colavolpe <sup>4</sup>	Sindaco Supplente
<b>Società di revisione</b>	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	
<b>Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari</b>		Giovanni Sartor

---

<sup>1</sup> Nominato il 30 aprile 2014

<sup>2</sup> Nominato il 30 aprile 2014

<sup>3</sup> Nominata il 28 maggio 2014

<sup>4</sup> Nominato il 28 maggio 2014

<sup>5</sup> Nominata il 22 settembre 2015



## Sedi legale, operative e commerciali

### **Sede legale, centrale e operativa**

Milano, Via San Vigilio 1

### **Sedi operative**

Brescia, Via Corfù 102

Bari, Piazza Aldo Moro 37

Bologna, Via Cairoli 9

Cluj (Romania), Str. Henri Barbusse 44-46

Mangone (CS) Zona Industriale Piano Lago

Oradea (Romania), Str. Piata Cetatii 3

Padova, Corso Stati Uniti 14bis

Pandino (CR), Via Milano 110

Pontedera, Via Salvo D'Acquisto 40/c

Roma, Via C. Colombo 149-115

Torino, Corso Vittorio Emanuele II 93

Villorba (TV), Viale della Repubblica 19/B

Brindisi (BR) Piazza Cairoli 28

Sassari, Via Oriani 2/8

Timisoara (Romania), Str. Paris 2°

La Spezia (SP) – Viale Italia S.n.c. Locale 36 c/o Porto di Mirabello

Sondrio (SO) – Via Cesura n. 3

Acireale (CT) – Via Sclafani 40/B

Palermo (PA) – Via Agrigento 4

### **Sedi commerciali**

Ancona, Via Sandro Totti 12/A

Bologna, Via della Salute 14

Genova, Corso Buenos Aires 5

Napoli, Galleria Vanvitelli 26

Prato, Via Ferrucci 203

Verona, Via della Meccanica 16

## CERVED 2015 - Lettera agli Azionisti

Signori Azionisti,

il 2015 rappresenta il primo esercizio completo di Cerved da società quotata e i risultati ottenuti premiano l'impegno dedicato agli obiettivi chiave della strategia di sviluppo di Cerved su tutti i fronti: aspetti operativi, risultati finanziari, operazioni strategiche, e governo societario.

Questi risultati sono stati ottenuti nonostante una situazione macro che rimane sfidante. A novembre abbiamo presentato, nel corso dell'incontro annuale di Osservitalia, il Rapporto Cerved PMI 2015 che fornisce un'analisi dettagliata dello stato di salute economico-finanziaria delle 137 mila società italiane che rientrano nella definizione europea di piccole e medie imprese (PMI). I dati del rapporto indicano che il nostro sistema di PMI sta uscendo dalla crisi, ridimensionato in termini numerici ma rafforzato in termini qualitativi; negli scorsi anni infatti il profilo economico-finanziario delle PMI era migliorato grazie all'uscita in massa delle società più fragili; questa tendenza è ora accompagnata da un aumento, anche in termini assoluti, del numero di società finanziariamente solide, che ora stanno beneficiando della congiuntura più positiva. Nel 2014, le PMI sono finalmente tornate ad aumentare la redditività, anche se a livelli ancora distanti da quelli pre-crisi.

Una delle incognite che grava sulla ripresa dell'economia e sui finanziamenti concessi alle PMI è costituita dall'elevato stock di crediti deteriorati (o Non Performing Loans, "NPL") accumulato dalle banche italiane durante la crisi che, in rapporto agli impieghi, è in ambito europeo inferiore solo a quello di Cipro, Grecia e Irlanda. Per favorire un più rapido smaltimento dei NPL dai bilanci bancari, il Governo è intervenuto su due fronti: lo scorso agosto, con un pacchetto di norme che mira ad accorciare la durata dei fallimenti, ad aumentare il successo del concordato preventivo, a velocizzare le procedure esecutive sui beni mobili e immobili; a gennaio, con l'introduzione di garanzie dello Stato nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione (GACS) che abbiano come sottostante crediti in sofferenza. Questi interventi potrebbero avere impatti significativi sui tempi di recupero dei crediti, sulla quota di crediti recuperabili e potrebbero abbassare il costo medio del capitale degli operatori che acquistano NPL, allargando anche il mercato per gli NPLs.

Con riferimento ai risultati finanziari 2015, Cerved è riuscita a dimostrare ancora una volta la resilienza del proprio modello di business confermando il trend positivo in termini di Ricavi, EBITDA, *Cash Flow* Operativo e Utile Netto *Adjusted*.

La divisione Credit Management è stata la vera protagonista del 2015 grazie a una crescita del 41% rispetto all'anno precedente, guidata sia da fattori organici sia da operazioni di M&A; tale risultato ha rafforzato la *leadership* di Cerved tra i *player* indipendenti nella gestione del credito, e ha portato a un importante miglioramento della profittabilità. La divisione Credit Information è cresciuta nonostante l'evidenza di dinamiche differenti tra il segmento Corporate e il segmento Istituzioni Finanziarie. Il segmento Istituzioni Finanziarie ha ottenuto risultati largamente superiori alle attese, con ricavi in crescita del 2,0%, così mettendo fine una contrazione che era iniziata nel 2011. Il segmento Corporate invece è stato sostanzialmente stabile, nonostante segnali positivi in termini di fatturato e consumi da parte della clientela. Nel 2015 è stato tuttavia avviato un importante progetto volto a rilanciare la performance della rete vendite e siamo fiduciosi che tale progetto inizierà a mostrare i suoi frutti dal 2016.

Nel corso dell'anno abbiamo siglato una serie di accordi strategici per l'evoluzione positiva del gruppo nel medio lungo termine. Il 1 aprile 2015 abbiamo perfezionato un accordo di *partnership* con il Credito Valtellinese per la gestione dell'85% dei loro crediti deteriorati per i prossimi 10 anni, e abbiamo acquistato Finanziaria San Giacomo, società che gestiva internamente i crediti in sofferenza del Credito Valtellinese. A novembre 2015 abbiamo rivisto la *partnership* con Experian, al fine di ampliare la collaborazione e fornire una risposta efficace alle esigenze sempre più complesse degli operatori, finanziari e non, nell'ambito del *credit bureau* sui consumatori. Continuiamo inoltre a gettare le basi per altre operazioni di M&A e accordi strategici nel breve e medio termine, sia in settori in cui siamo già presenti, sia in settori adiacenti, ma comunque focalizzati sull'Italia.

In ambito finanziario, in data 30 luglio 2015 abbiamo sottoscritto l'accordo di finanziamento "Forward Start" con un gruppo di primarie banche italiane ed estere, con l'obiettivo di rimborsare il prestito obbligazionario della società a inizio 2016 e sostituirlo con nuove linee di credito. Il 15 gennaio 2016 abbiamo quindi provveduto a perfezionare l'operazione di rimborso del prestito obbligazionario mediante tiraggio delle linee Forward Start, cristallizzando un risparmio annuo di circa Euro 23 milioni per minori oneri finanziari che inizieranno a materializzarsi, in parte, dal 2016.

Nel mese di dicembre 2015 abbiamo tenuto un'Assemblea ordinaria e straordinaria degli Azionisti per approvare misure volte ad allineare la società alle *best practice* europee, tra cui (i) un piano di incentivi pluriennale per il management (cd. *Long Term Incentive Plan*) al fine di modulare la remunerazione alla performance della società e delle azioni della società nel lungo termine, (ii) la possibilità che il Consiglio di Amministrazione uscente presenti una lista di candidati ai propri azionisti, e (iii) una delega al Consiglio di Amministrazione per approvare aumenti di capitale con l'esclusione del diritto di opzione fino ad un massimo del 10% del capitale sociale per un periodo di 24 mesi. Tutte le proposte sono state approvate dagli azionisti.

In termini di andamento borsistico, abbiamo chiuso il 2015 con una performance particolarmente soddisfacente, passando da Euro 4,32 per azione di inizio anno a Euro 7,70 per azione, determinando così una capitalizzazione di mercato di Euro 1,5 miliardi. E' indubbio che tale performance sia stata influenzata dall'andamento fortemente rialzista del mercato azionario in Italia, ma siamo comunque certi che parte della performance positiva sia dovuta ai solidi fondamentali di Cerved e alla sua capacità di generare risultati positivi anche in periodi di difficoltà. Il risultato di Cerved del +78% ha infatti *overperformato* il risultato dell'indice FTSE MIB (+12%) e del FTSE Mid-Cap Italia (+37%).

Il 2016 si preannuncia ricco di nuove sfide e di importanti traguardi. In data 29 aprile 2016 è stata convocata l'Assemblea degli Azionisti che sarà chiamata non solo ad approvare il bilancio d'esercizio 2015 ma anche a nominare il nuovo Consiglio di Amministrazione della società. Nel mese di maggio 2016 invece terremo un *Investor Day* al fine di dare l'opportunità agli investitori e alla comunità finanziaria di conoscere meglio la nostra strategia per il futuro.

Con l'uscita di CVC Capital Partners dalla compagine azionaria, siamo diventati una delle pochissime *public company* in Italia, diventa di fondamentale importanza avere la costante fiducia dei mercati e dei propri portatori di interesse, rispondendo ad un'ampia pluralità di azionisti, investitori istituzionali e privati.

L'ampio e prestigioso ventaglio di azionisti del Gruppo, nonché il positivo giudizio sul valore del titolo espresso dalla pressoché totalità degli analisti finanziari, confermano la validità dei risultati conseguiti e l'apprezzamento delle scelte effettuate dalla società: l'obiettivo principale rimane comunque quello di creare valore per gli azionisti e per tutti i portatori di interesse in Cerved.

Milano, 16 marzo 2016

Dott. Fabio Cerchiai

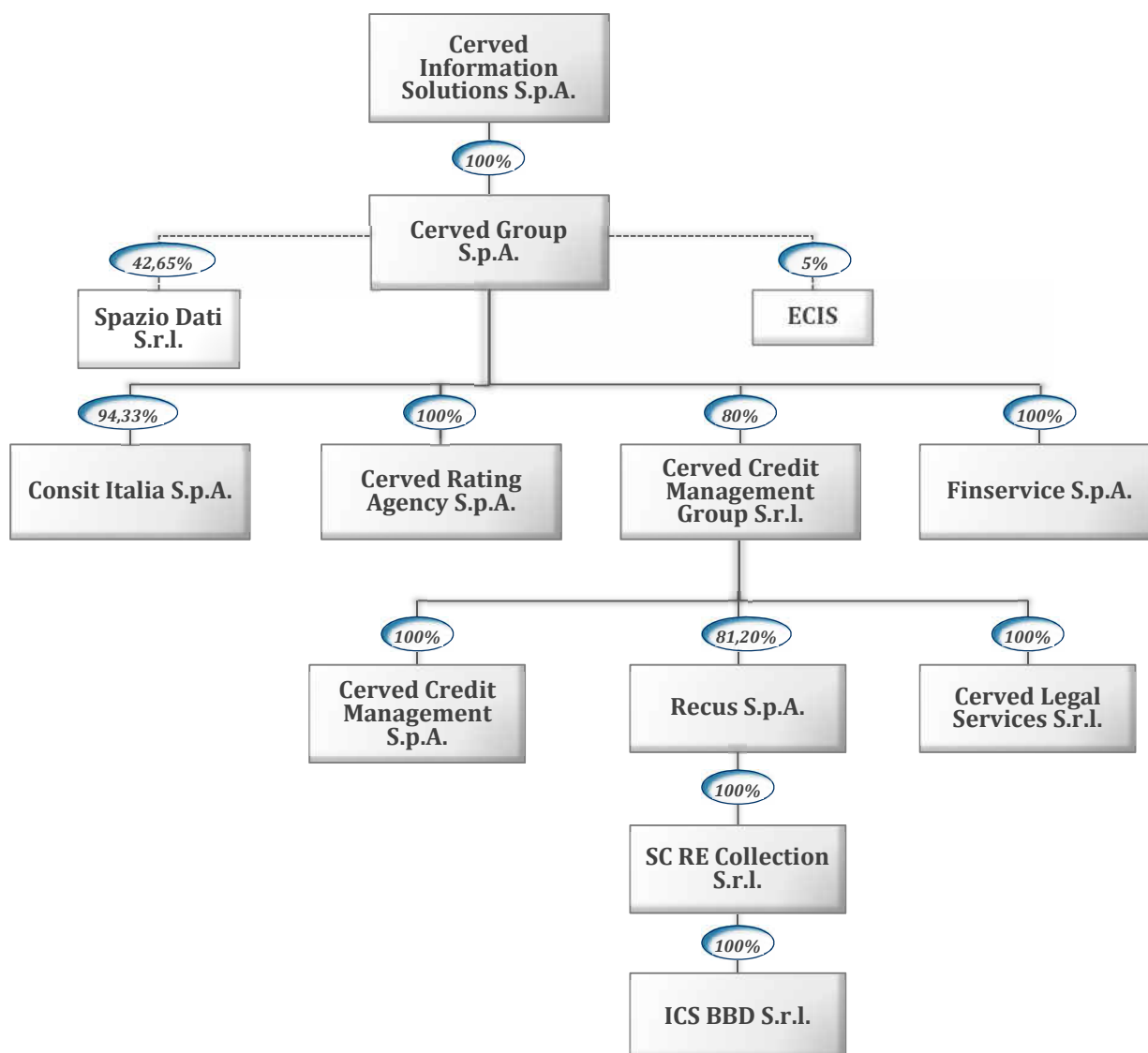
Ing. Gianandrea De Bernardis

Presidente

Amministratore Delegato

## 1. Struttura del Gruppo

Il seguente grafico delinea la struttura del Gruppo **Cerved** al 31 dicembre 2015:



Si ritiene utile riepilogare i principali eventi che hanno determinato l'attuale configurazione del Gruppo, come di seguito definito:

- a partire dalla fine dell'esercizio 2008 e fino al 27 febbraio 2013, il Gruppo era controllato indirettamente dai fondi di *private equity* Bain Capital Ltd. e Clessidra SGR S.p.A., attraverso la società Cerved Holding S.p.A. ("**Cerved Holding**");
- in data 27 febbraio 2013, i fondi d'investimento gestiti o assistiti da società controllate o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A., attraverso la società Cerved Technologies S.p.A. (costituita in data 9 gennaio 2013 e a sua volta controllata da Chopin Holdings S.à.r.l.), hanno rilevato l'intero capitale di Cerved Holding. Successivamente Cerved Holding e la sua controllata Cerved Group S.p.A. sono state fuse per incorporazione in Cerved Technologies S.p.A., che è stata a sua volta rinominata Cerved Group S.p.A. (di seguito "**Cerved Group**");
- in data 14 marzo 2014 è stata costituita la società Cerved Information Solutions S.p.A. ("**CIS**" o la "**Società**"), che ha acquisito, in data 28 marzo 2014 mediante conferimento da parte del socio unico Chopin Holdings S.a.r.l., il 100% di Cerved Group (di seguito insieme alle sue controllate il "**Gruppo Cerved**" o il "**Gruppo**");

- in data 4 giugno 2014 Borsa Italiana ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario ("MTA") delle azioni ordinarie di Cerved Information Solutions S.p.A. e in data 5 giugno 2014 Consob ha provveduto ad approvare il prospetto informativo relativo all'offerta pubblica. Il giorno 24 giugno 2014 è stato il primo giorno di negoziazione delle azioni della Società sul MTA;
- nel corso del 2015 il socio di maggioranza Chopin Holdings S.à.r.l. è uscito dalla compagine azionaria della Capogruppo cedendo tutte le azioni ordinarie detenute, rappresentanti il 55,72% del capitale della Capogruppo, attraverso un processo di *accelerated book building* rivolto a investitori qualificati e istituzionali italiani ed esteri conclusosi nel mese di novembre 2015. La Società non ha ricevuto alcun provento dalle cessioni. In data 30 novembre 2015 è cessata l'attività di direzione e coordinamento da parte di Chopin Holdings S.à.r.l..

## 2. Il contesto economico

Secondo le stime dell'OCSE l'economia mondiale nel 2015 è cresciuta a ritmi del 2,9% e si prefigura sul 2016 un lieve miglioramento nei paesi avanzati, mentre rimangono incerte ed esposte a rischi la Cina e le altre economie emergenti. L'avvio nel dicembre 2015 del rialzo dei tassi da parte della Federal Reserve è avvenuto senza ripercussioni sfavorevoli.

Nelle principali economie emergenti il quadro congiunturale rimane complessivamente debole, con andamenti molto diversi tra paesi: all'acuirsi della recessione in Brasile si contrappone l'evoluzione positiva della situazione economica in India e l'attenuarsi della caduta del prodotto interno lordo in Russia. In Cina le informazioni congiunturali disponibili indicano che nel quarto trimestre 2015 l'espansione del prodotto interno lordo cinese avrebbe mantenuto un ritmo analogo a quello dei tre mesi precedenti, con il supporto di politiche espansive messe in atto dalle autorità.

Per il commercio mondiale, a novembre 2015 le stime dell'OCSE collocavano l'aumento del commercio internazionale al 2,0% e al 3,6% nel 2016.

Scenari macroeconomici (variazioni e punti percentuali)					
VOCI	2015	Previsioni novembre 2015		Prev. nov 2015 su sett. 2015	
PIL		2016	2017	2015	2016
Mondo	2,9	3,3	3,6	(0,1)	(0,3)
Paesi avanzati					
di cui: area euro	1,5	1,8	1,9	(0,1)	(0,1)
Giappone	0,6	1,0	0,5	0,0	(2,0)
Regno Unito	2,4	2,4	2,3	0,0	0,1
Stati Uniti	2,4	2,5	2,4	0,0	(0,1)
Paesi emergenti					
di cui: Brasile	(3,1)	(1,2)	1,8	(0,3)	(0,5)
Cina	6,8	6,5	6,2	0,1	0,0
India(1)	7,2	7,3	7,4	0,0	0,0
Russia(2)	(4,0)	(0,4)	1,7	(0,9)	(1,2)
Commercio mondiale (2) (3)	2,0	3,6	4,8	(1,9)	(1,7)

Fonte OCSE, OECD Economic Outlook novembre 2015.

(1) I dati si riferiscono all'anno fiscale con inizio ad aprile

(2) Per i dati sulla Russia e sul commercio mondiale, le revisioni sono calcolate rispetto all'OECD Economic Outlook di giugno 2015

(3) Beni e servizi

Nell'area dell'euro la crescita prosegue, ma resta fragile: il rapido affievolirsi della spinta delle esportazioni è stato finora gradualmente compensato dal contributo positivo proveniente dalla domanda interna; tuttavia i rischi per l'attività economica derivano dall'incertezza sull'evoluzione dell'economia mondiale e sulla situazione geopolitica. L'inflazione resta molto bassa, anche per effetto del calo dei costi petroliferi.

In Italia la ripresa prosegue con gradualità. Continua la spinta delle esportazioni a cui si affianca la lieve crescita della domanda interna. Alle favorevoli condizioni cicliche nella manifattura si uniscono segnali di espansione nei servizi e, dopo una prolungata recessione, di stabilizzazione nelle costruzioni. Restano però ancora incerte le prospettive degli investimenti.

Nel 2015 il PIL è aumentato dello 0,7%, le esportazioni del 3,9%. L'incremento dei consumi reali (+0,8%) ha favorito la crescita degli investimenti (+1,0%), concentrata nella spesa per macchinari e attrezzature. Dal lato dell'offerta, la produzione è aumentata in quasi tutti i principali settori di attività mentre si è stabilizzata nelle costruzioni, dopo la prolungata fase di recessione.

Sulla base delle informazioni finora disponibili, nel 2016 il PIL dovrebbe registrare un nuovo incremento congiunturale, stimabile a 1,1% grazie al consolidamento della ripresa nel comparto dei servizi, insieme a segnali più favorevoli nel mercato immobiliare.

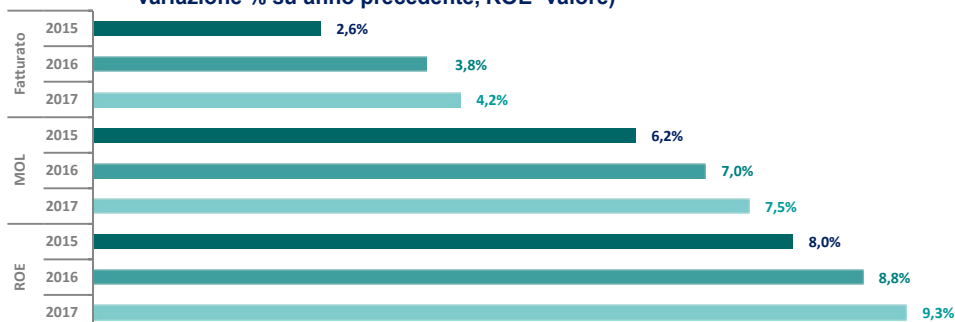
VOCI	PIL e principali componenti	
	Variazioni % sul periodo precedente	
	2014	2015 (f)
Tasso di crescita reale del PIL	(0,4)	0,7
Tasso di crescita dei consumi reali	0,4	0,8
Tasso di crescita degli investimenti reali	(3,5)	1,0
Tasso di crescita delle esportazioni reali	2,8	3,9
Tasso di crescita delle importazioni reali	2,7	4,2
Tasso medio di inflazione	0,2	0,1
Tasso di crescita degli investimenti reali - Costruzioni	(4,9)	(0,3)
Tasso di crescita degli investimenti reali - Macchinari e Attrezzature	(2,1)	0,1

Fonte: elaborazioni Cebi su dati ISTAT, IMF, BCE

(f) forward

Nel corso del 2015 la fiducia delle imprese si è rafforzata e l'economia italiana ha mostrato segnali di ripresa più marcati per le PMI rispetto alle grandi imprese. Le PMI hanno fatto meglio in termini di crescita del fatturato e della produzione; dopo anni di contrazioni profonde hanno aumentato la produttività, il margine operativo e la redditività del capitale.

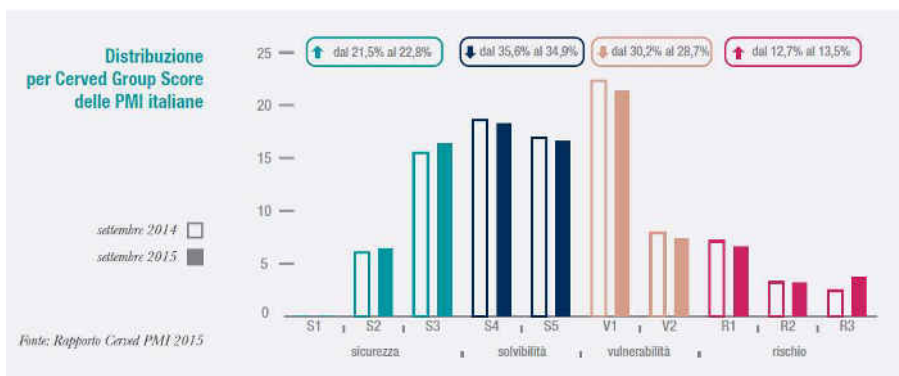
**Previsioni dei principali indicatori di bilancio delle PMI (Fatturato e MOL variazione % su anno precedente, ROE- valore)**



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2015

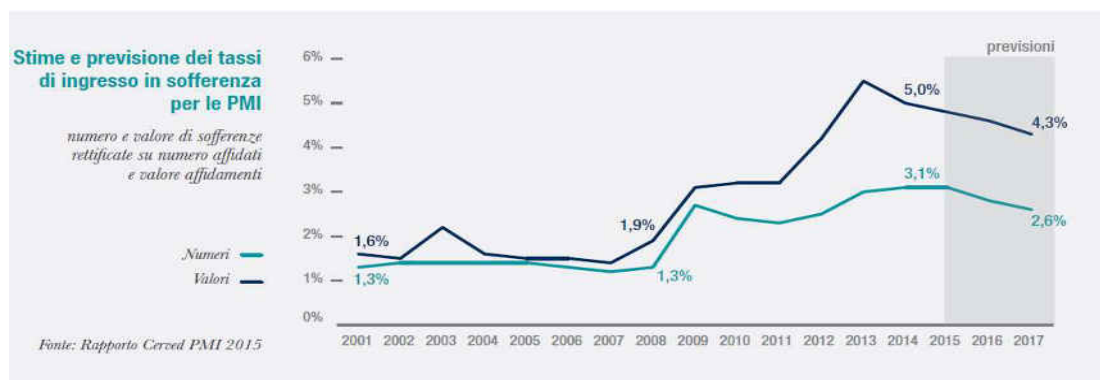
Nel 2015 sono anche migliorate le abitudini di pagamento ed è migliorato il profilo di rischio, con più PMI che salgono nella nostra scala di score rispetto a quelle che scendono. Visti nel loro complesso questi dati indicano che la crisi ha messo severamente alla prova il nostro sistema di PMI, che ne sta uscendo ridimensionato in termini numerici ma migliorato in termini qualitativi.

E' un fenomeno nuovo e molto importante. Per la prima volta, il profilo di rischio complessivo delle PMI migliora non solo perché si riduce l'area di rischio, ma anche perché aumenta in termini assoluti il numero di PMI solvibili.



<sup>12</sup> Il campione è costituito dalle PMI per cui è disponibile una valutazione del CGS a settembre 2015 e a settembre 2014.

A settembre 2015, per la prima volta dal 2012, sono più le PMI con un upgrade del proprio score rispetto a quelle con un downgrade, con una dinamica particolarmente positiva nell'industria. Queste tendenze, insieme alla previsione di un ulteriore miglioramento dei principali indici di sostenibilità finanziaria delle PMI, consentiranno una graduale diminuzione dei tassi di ingresso in sofferenza, che dovrebbero passare dal picco del 3,1% del 2014 al 2,6% del 2017, se calcolati in numerica, e dal massimo del 5,5% del 2013 al 4,3%, se calcolati rispetto al valore del credito concesso. Benché in miglioramento, lo scenario prevede comunque tassi di sofferenza per le PMI a livelli storicamente elevati.



La ripresa delle PMI e più in generale del sistema economico, potrebbe essere accelerata da una maggiore offerta di credito, se si smaltisse rapidamente l'elevato stock di crediti deteriorati accumulati dalle banche italiane durante la crisi.

Proprio per favorire lo smaltimento dei crediti deteriorati, nel corso del 2015 e nei primi mesi del 2016 il Governo è intervenuto, da un lato, con misure tese a ridurre i tempi della giustizia e, dall'altro, con l'introduzione di garanzie per favorire la cartolarizzazione dei crediti deteriorati.

In particolare, le norme contenute nella Legge 6 agosto 2015 n.132 recante misure urgenti in materia di procedure concorsuali e di giustizia, mirano ad accorciare la durata dei fallimenti, ad aumentare il successo dei concordati preventivi, a facilitare il raggiungimento di accordi di ristrutturazione e di moratoria temporanea, a velocizzare il processo e le procedure esecutive sui beni mobili e immobili, a rendere deducibili le perdite derivanti da cessione dei crediti.

Secondo un ristretto gruppo di banche e operatori del mercato dei crediti deteriorati, ai quali Cerved in collaborazione con Abi ha sottoposto un questionario, le norme potrebbero portare a regime a una riduzione del 28% dei tempi dei fallimenti e del 20% delle esecuzioni immobiliari. In base alle valutazioni di Banca d'Italia, l'impatto potrebbe essere anche più significativo: i tempi dei fallimenti potrebbero ridursi del 50% e quelli delle aste immobiliari di circa il 25%. Secondo le simulazioni di Cerved, gli effetti sulle sofferenze delle

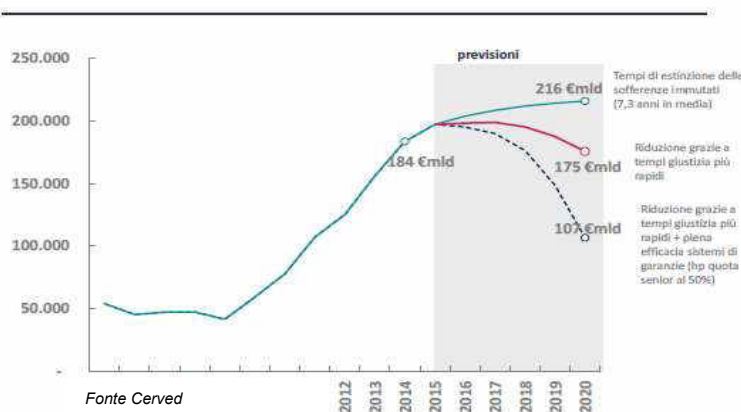


banche potrebbero essere significative: senza questi interventi, il volume di sofferenze è previsto in crescita da Euro 201 miliardi di fine 2015 a Euro 216 miliardi nel 2020; grazie ai tempi più rapidi della giustizia, lo stock è stimato a Euro 196 miliardi nel 2020 se si ipotizza una riduzione dei tempi in linea con le attese degli operatori e a Euro 175 miliardi se si ipotizza lo scenario di Banca d'Italia.

A gennaio 2016, il Governo ha varato un meccanismo di garanzie pubbliche utile a smaltire i crediti in sofferenza presenti nei bilanci bancari (Garanzia Cartolarizzazione Sofferenze, o GACS). Il sistema, tramite le cartolarizzazioni, mira a ridurre il differenziale ad oggi esistente tra il prezzo a cui le banche sono disposte a cedere i crediti deteriorati e il prezzo a cui li valutano i potenziali compratori. Le cartolarizzazioni consentono di raggruppare pacchetti di crediti deteriorati per venderli a un veicolo costituito ad hoc per ogni banca, che emette obbligazioni senior (privilegiate nell'incasso) e junior (subordinate e quindi più rischiose). Per facilitare il collocamento di queste obbligazioni sul mercato, il Tesoro rilascia garanzie sulle obbligazioni senior rendendole più sicure, a condizione che un'agenzia di rating confermi che il rischio è basso.

Questo sistema consente agli investitori specializzati in NPL, che acquistano le obbligazioni junior, di abbassare il costo medio del capitale e quindi pagare un prezzo maggiore alle banche cedenti. L'effetto è tanto maggiore quanto maggiore è il peso della tranche senior: ad esempio se la tranche senior pesasse per il 50% del prezzo pagato, le valutazioni degli investitori potrebbero aumentare del 10-20% (in funzione di come è strutturata l'operazione); il beneficio diminuirebbe velocemente al diminuire della tranche senior. Secondo le valutazioni di Cerved, il volume dei NPL gestibili potrebbe arrivare fino a Euro 70 miliardi nel caso in cui l'ammontare della tranche senior fosse effettivamente pari al 50%.

Stock di sofferenze lordi al 2020 in base a diversi scenari  
Millioni di euro



### 3. Informazioni sulla Gestione

#### Premessa

In considerazione della circostanza che la Società è stata costituita in data 14 marzo 2014, le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie comparative riportate nel bilancio consolidato sono relative al periodo dalla data di costituzione della Società (14 marzo 2014) al 31 dicembre 2014.

Nell'ambito della Relazione sulla Gestione, al fine di disporre di informazioni economiche riferibili ad un periodo di dodici mesi da poter utilizzare nel confronto con il 2015 e conseguentemente di consentire l'analisi critica dell'andamento economico del Gruppo nei periodi considerati, è stato rappresentato un conto economico riclassificato relativo al periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2014 (di seguito l'"**aggregato al 31 dicembre 2014**") derivante dall'aggregazione delle informazioni finanziarie consolidate di Cerved Group per il periodo dal 1 gennaio al 31 marzo 2014 con le informazioni finanziarie consolidate di CIS per il periodo dal 14 marzo (data di costituzione) al 31 dicembre 2014.



Occorre tuttavia evidenziare che qualora le società in oggetto avessero effettivamente operato come gruppo unico in detto periodo non si sarebbero necessariamente avuti i risultati economici rilevati attraverso il processo di aggregazione.

## L'Attività del Gruppo

Il Gruppo è l'operatore di riferimento in Italia nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di informazioni di carattere commerciale, contabile, economico finanziario e legale. I prodotti e servizi offerti dal Gruppo permettono ai clienti, principalmente imprese e istituti finanziari, di valutare la solvibilità, il merito di credito e la struttura economico-finanziaria delle controparti commerciali o dei propri clienti, per ottimizzare le politiche di gestione del rischio di credito, per definire con accuratezza le strategie di *marketing*, per valutare il posizionamento dei concorrenti sui mercati di riferimento ed infine per la gestione dei crediti problematici.

Il Gruppo opera attraverso singole divisioni specializzate nell'analisi, disegno, implementazione e gestione di servizi, prodotti e processi nell'ambito delle informazioni economico-finanziarie e nella gestione del credito.

Le attività del Gruppo sono rappresentabili in tre principali segmenti di *business*:

- a) *Credit Information*;
- b) *Marketing Solutions*;
- c) *Credit Management*.

### a) *Credit Information*

Il Gruppo è il maggiore operatore in Italia nell'ambito dei servizi di *Credit Information*, ovvero nell'offerta di informazioni commerciali, contabili, economico-finanziarie e legali fornite alle imprese e agli istituti finanziari, attraverso quattro linee di prodotti: *Business Information*, *Real Estate*, *Ratings & Analytics* e *Consumer Information*. I prodotti offerti permettono alla clientela del Gruppo di valutare l'affidabilità e il merito creditizio dei propri clienti, delle controparti commerciali e dei potenziali clienti.

La gamma dei prodotti è completata da una serie di servizi integrati che supportano il cliente nel processo decisionale di credito finanziario e commerciale.

#### *Business Information*

I prodotti e i servizi di *Business Information* sono rivolti sia alle imprese sia agli istituti finanziari al fine di valutare il merito creditizio delle controparti commerciali o dei clienti. La gamma di offerta va da singoli prodotti che consolidano semplici dati ufficiali, a sistemi decisionali complessi in cui tutte le fonti d'informazione sono gestite in un'unica piattaforma in grado di supportare il cliente nelle decisioni di merito di credito finanziario (nel caso degli istituti finanziari) o commerciale (nel caso delle imprese).

#### *Ratings & Analytics*

Attraverso questa area di attività, il Gruppo offre servizi di misurazione del merito creditizio delle controparti finanziarie o commerciali sulla base di strumenti statistici (*scoring*) o metodologie qualitative (*rating*).

Il Gruppo, al fine di assistere sia le imprese sia gli istituti finanziari nel valutare in maniera più approfondita la capacità e il merito di credito dei propri clienti o delle controparti commerciali, offre servizi di rating cosiddetti "pubblici", attraverso la società Cerved Rating Agency S.p.A.. L'attività di elaborazione dei *rating* "pubblici" è effettuata mediante l'ausilio degli analisti del Gruppo che studiano e valutano tutte le informazioni disponibili e aggiornate sul soggetto valutato ed esprimono il proprio giudizio sul merito di credito della controparte. A differenza dei "rating privati", le emissioni dei "rating pubblici" sono soggetti a regolamentazione.

Attraverso la linea di prodotto *Analytics*, il Gruppo offre modelli di *scoring* e soluzioni applicative di *financial risk analysis* adottate dai principali istituti finanziari. Con riferimento ai servizi in convenzione, il Gruppo fornisce ai principali istituti finanziari italiani dei servizi funzionali alla valutazione del merito creditizio delle imprese clienti degli stessi istituti finanziari.

## Real Estate

I servizi di *Real Estate* consentono di offrire alla clientela del Gruppo (principalmente agli istituti finanziari) un'ampia varietà di prodotti e servizi che permettono di ottenere informazioni complete sulla consistenza delle proprietà immobiliari, l'eventuale presenza di gravami sugli immobili, e stime sul valore di mercato di beni immobili (sia commerciali sia residenziali), anche ai fini della concessione di mutui ipotecari.

## Consumer Information

I servizi di *Consumer Information* consistono nella fornitura di informazioni storiche sul merito creditizio di consumatori che richiedono l'erogazione di un finanziamento. Tali servizi consentono di valutare l'affidabilità e la solvibilità di persone fisiche, attraverso l'analisi delle loro pregresse esperienze di pagamento. Il servizio di *Consumer Information* è erogato attraverso la società collegata Experian - Cerved Information Services S.p.A., costituita nel mese di aprile 2012.

### **b) Marketing Solutions**

I servizi per il *marketing* consentono di offrire alla clientela del Gruppo una varietà di informazioni e analisi aziendali che permettono di conoscere il mercato e il territorio di riferimento, sviluppare l'attività di impresa, valutare il posizionamento dei concorrenti, ottimizzare le attività delle reti di vendita, misurare la soddisfazione dei clienti e individuare nuovi potenziali clienti. Alcuni tra i prodotti tipici di questo segmento sono le analisi di mercato, analisi di *geomarketing*, *Lead and Prospect qualification* e servizi di *Customer Satisfaction*.

### **c) Credit Management**

Il Gruppo è uno dei principali operatori italiani nel settore del *Credit Management* ovvero nella valutazione e gestione di crediti e beni "problematici" per conto terzi.

In particolare, i servizi di *Credit Management* consistono nelle seguenti attività (a) la valutazione dei crediti in sofferenza; (b) l'attività di gestione dei crediti, sia stragiudiziale che giudiziale; e (c) l'attività di gestione e rivendita dei beni mobili oggetto di contratti di *leasing* risolti (quali automobili, macchinari ed imbarcazioni) e di beni immobili posti a garanzia di crediti insoluti. Tale attività è rivolta principalmente a: *i*) fondi d'investimento che, avendo acquistato grandi portafogli di crediti e beni, ne richiedono la gestione da parte di operatori specializzati; *ii*) banche, società finanziarie e aziende con propri crediti problematici, spesso di volumi significativi, che non riescono a gestire internamente.

## **Dati di sintesi**

I risultati dell'esercizio 2015 confermano ancora una volta la resilienza del modello di business di Cerved, mostrando una continua crescita nonostante il perdurare della difficile situazione congiunturale in Italia. Oltre alla crescita organica di Ricavi (+1,6%) ed EBITDA (+5,2%), i risultati riflettono anche l'apporto della strategia di sviluppo del business grazie al perfezionamento di una acquisizione nel corso del 2015 ed al trascinarsi degli effetti delle due acquisizioni realizzate negli ultimi mesi del 2014.

Nelle seguenti tabelle e grafici si riporta un prospetto di conto economico complessivo di sintesi al 31 dicembre 2015 oltre al prospetto dell'utile netto rettificato, entrambi comparati con l'esercizio 2014 e 2013.

	2015	%	2014	%	Variazione	Var. %	2013	%	Variazione	Var. %
(in migliaia di Euro)	<b>Aggregato</b>			<b>Dati sommati</b>						
Totale ricavi e Proventi	353.687	100,0%	331.572	100,0%	22.115	6,7%	313.660	100,0%	17.912	5,7%
EBITDA	170.793	48,3%	160.067	48,3%	10.726	6,7%	151.547	48,3%	8.521	5,6%
Risultato operativo	92.778	26,2%	87.591	26,4%	5.187	5,9%	81.394	25,9%	6.198	7,6%
Risultato netto	3.623	1,0%	11.996	3,6%	(8.373)	-69,8%	7.964	2,5%	4.033	50,6%

Nota: il conto economico riclassificato 2013 ("Dati sommati" 2013) deriva dalla sommatoria delle informazioni finanziarie consolidate di Cerved Holding per il periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 con le informazioni consolidate di Cerved Group per il periodo dal 9 gennaio 2013 (data di costituzione) al 31 dicembre 2013, seppur le due società erano nei periodi considerati rispettivamente controllate dai fondi Bain Capital Ltd e Clessidra e CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A..

Di seguito è riportata la modalità di costruzione dell'utile netto rettificato, utilizzato al fine di rappresentare l'andamento gestionale del Gruppo, al netto di eventi non ricorrenti e non afferenti la gestione caratteristica. 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.

	2015	2014	2013
(in migliaia di Euro)	<b>Aggregato</b>		<b>Dati sommati</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>3.623</b>	<b>11.996</b>	<b>7.964</b>
Componenti non ricorrenti	3.774	4.492	7.409
Ammortamento dei plusvalori allocati alle Business Combination	45.786	42.877	39.403
Financing fees- amortised cost	2.856	3.370	4.078
Oneri finanziari non ricorrenti	52.439	11.090	0
Impatto fiscale	(28.448)	(18.850)	(15.740)
<b>Risultato netto rettificato</b>	<b>80.030</b>	<b>54.975</b>	<b>43.114</b>
Impatto cambio aliquota IRES 24%	(11.487)	0	0
<b>Risultato netto rettificato normalizzato</b>	<b>68.543</b>	<b>54.975</b>	<b>43.114</b>
Risultato netto rettificato terzi	2.513	1.408	1.135
<b>Risultato netto rettificato Gruppo</b>	<b>66.030</b>	<b>53.567</b>	<b>41.979</b>
<b>Risultato netto rettificato Gruppo % / Ricavi</b>	<b>18,67%</b>	<b>16,20%</b>	<b>13,30%</b>

L'utile netto rettificato rappresenta l'utile netto al netto di:

- per l'esercizio 2015:

- (i) costi non ricorrenti relativi principalmente a oneri sostenuti per le acquisizioni del periodo e costi per incentivi all'esodo;
- (ii) ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali iscritte in forza di operazioni di *business combinations*;
- (iii) oneri finanziari sostenuti in concomitanza all'emissione del prestito obbligazionario e rilevati a conto economico secondo il metodo del costo ammortizzato;
- (iv) oneri finanziari non ricorrenti che includono:
  - *up front fees* e *breakage costs* correlati al rifinanziamento del Gruppo, sottoscritto da Cerved Group a luglio 2015 con un *pool* di banche e la cui erogazione è stata finalizzata a gennaio 2016, per rimborsare anticipatamente il prestito obbligazionario, per complessivi Euro 37.252 migliaia;
  - l'adeguamento al *fair value* delle opzioni attribuite ai soci di minoranza di Credit Cerved Management Group S.r.l. a seguito del verificarsi dell'"evento di liquidità" per complessivi Euro 8.517 migliaia;
  - la svalutazione delle opzioni afferenti alla partecipata ECIS, scambiate con il socio di maggioranza Experian e decadute a seguito della sottoscrizione a novembre 2015 dei nuovi accordi di collaborazione con Experian, pari ad Euro 6.670 migliaia;

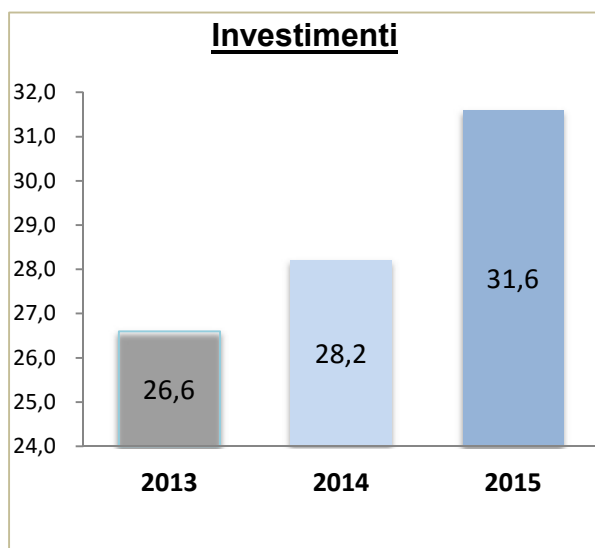
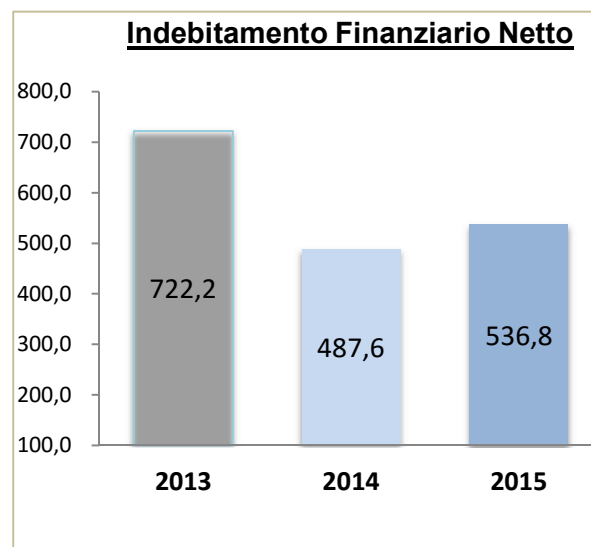
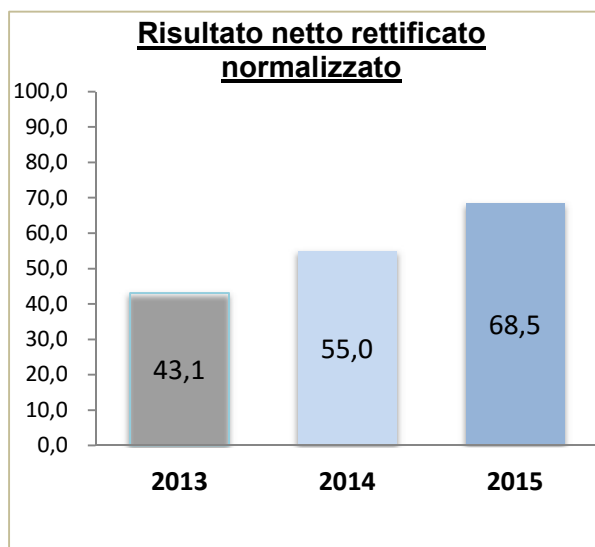
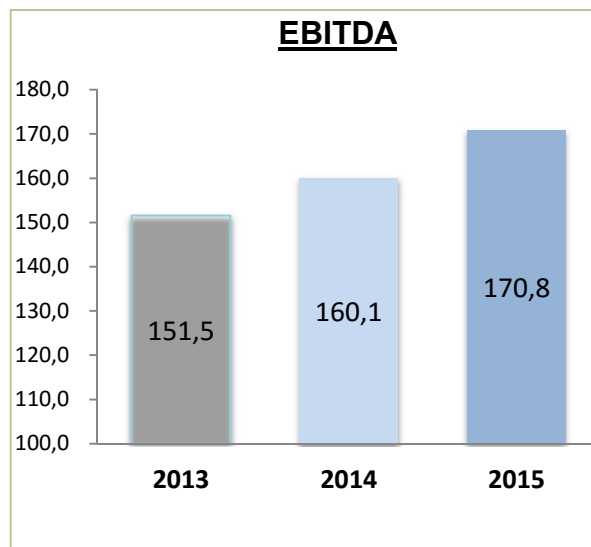
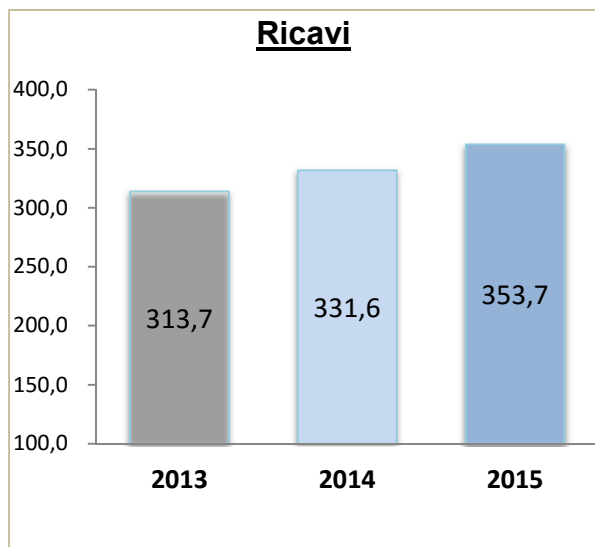
- (v) effetto fiscale delle poste sopra descritte;
  - (vi) effetto derivante dall'applicazione della minore aliquota fiscale IRES al 24% (in vigore dal 1 gennaio 2017 - Legge di stabilità 2016) sulle differenze temporanee che si riverseranno a partire dall'esercizio 2017.
- *per l'esercizio 2014:*
- (i) costi non ricorrenti relativi principalmente ad oneri e commissioni sostenute per l'operazione di quotazione in Borsa, oneri sostenuti per le acquisizioni del periodo e costi per incentivi all'esodo;
  - (ii) ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali iscritte in forza di operazioni di *business combinations*;
  - (iii) oneri finanziari sostenuti in concomitanza all'emissione del prestito obbligazionario e rilevati a conto economico secondo il metodo del costo ammortizzato;
  - (iv) oneri finanziari sostenuti in relazione all'estinzione anticipata del prestito obbligazionario a tasso variabile, avvenuto nel mese di giugno 2015, ed ai connessi strumenti derivati;
  - (v) effetto fiscale delle poste sopra descritte.

Il contributo maggiore alla crescita totale del Gruppo è derivato nel 2015 dal segmento Credit Management, grazie all'andamento del settore dei *non-performing loan* e agli effetti positivi derivanti dalla gestione di alcuni portafogli acquisiti nel corso del 2014, oltre che dalla contribuzione ai ricavi delle acquisizioni di Recus S.p.A. (acquisizione perfezionata il 6 ottobre 2014) e San Giacomo Gestione Crediti S.p.A. (acquisita il 1 aprile 2015).

La stabilità dei ricavi del segmento Credit Information risente della difficile situazione congiunturale in Italia sia per il comparto industriale che per il comparto bancario.

L'*operating leverage* del gruppo ed il prudente trattamento dei costi in ciascuna area di attività ha comunque permesso all'EBITDA di crescere ad un tasso interessante.

**Dati finanziari (in Euro milioni)**



## Risultati del Gruppo al 31 dicembre 2015

	Note	31 dicembre 2015	%	Dati aggregati 31 dicembre 2014	%	Variazione	Variazione %
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni		353.485	99,9%	331.319	99,9%	22.166	6,7%
Totale altri proventi		202	0,1%	253	0,0%	(51)	-20,3%
<b>Totale ricavi e Proventi</b>		<b>353.687</b>	<b>100,0%</b>	<b>331.572</b>	<b>100,0%</b>	<b>22.115</b>	<b>6,7%</b>
Consumo di materie prime e altri costi		8.263	2,3%	7.014	2,1%	1.249	17,8%
Costo per servizi		78.863	22,3%	76.299	23,0%	2.564	3,4%
Costo del personale		81.548	23,1%	73.731	22,2%	7.817	10,6%
Altri costi operativi		8.503	2,4%	8.150	2,5%	353	4,3%
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti		5.717	1,6%	6.310	1,9%	(593)	-9,4%
Totale costi operativi		182.894	51,7%	171.505	51,7%	11.389	6,6%
<b>EBITDA</b>	<b>1</b>	<b>170.793</b>	<b>48,3%</b>	<b>160.067</b>	<b>48,3%</b>	<b>10.726</b>	<b>6,7%</b>
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali		74.241	20,9%	67.984	20,5%	6.257	9,2%
<b>Risultato operativo prima componenti non ricorrenti</b>		<b>96.552</b>	<b>27,3%</b>	<b>92.083</b>	<b>27,8%</b>	<b>4.469</b>	<b>4,8%</b>
Componenti non ricorrenti	<b>2</b>	3.774	1,1%	4.492	1,4%	(718)	-15,9%
<b>Risultato operativo</b>		<b>92.778</b>	<b>26,2%</b>	<b>87.591</b>	<b>26,4%</b>	<b>5.187</b>	<b>5,9%</b>
Proventi finanziari, netti		1.119	0,3%	1.083	0,3%	36	3,3%
Oneri finanziari		(43.175)	-12,2%	(54.593)	-16,5%	11.418	-20,9%
Oneri finanziari non ricorrenti		(52.439)	-14,8%	(10.094)	-3,0%	(42.345)	419,5%
Imposte dell'esercizio		5.341	1,5%	(11.991)	-3,6%	17.332	-144,5%
<b>Risultato netto</b>		<b>3.623</b>	<b>1,0%</b>	<b>11.996</b>	<b>3,6%</b>	<b>(8.373)</b>	<b>-69,8%</b>

(1) L'EBITDA indica il risultato operativo al lordo degli ammortamenti e degli oneri/(proventi) non ricorrenti. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.

(2) I proventi e oneri non ricorrenti al 31 dicembre 2015, relativi a proventi per Euro 512 migliaia, costi per servizi per Euro 1.055 migliaia, costi del personale per Euro 3.453 migliaia e rilascio del fondo rischi ed oneri per Euro 222 migliaia, sono stati classificati sotto il risultato operativo. Al 31 dicembre 2014, i proventi e oneri non ricorrenti sono relativi a proventi per Euro 100 migliaia, costi per servizi per Euro 3.228 migliaia e a costi del personale per Euro 1.364 migliaia.

I “**Ricavi e Proventi**” passano da Euro 331.572 migliaia nel 2014 a Euro 353.687 migliaia nel 2015, in aumento di Euro 22.115 migliaia, pari al 6,7%. Su base organica la crescita è stata del 1,6%.

Tale incremento è correlato alle diverse dinamiche intervenute nel periodo nei vari segmenti di *business*, come di seguito descritti.

I risultati dei “**Segmenti di business**” sono misurati attraverso l'analisi dell'andamento dell'EBITDA, definito come utile del periodo prima degli ammortamenti, svalutazioni di beni, proventi e oneri non ricorrenti, 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.

Nella seguente tabella sono rappresentati: i Ricavi e l'EBITDA dei **segmenti di business**.

(in migliaia di Euro)	Periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2015				Periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2014 - Aggregato			
	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale
Ricavi per segmento	267.112	13.833	74.991	355.936	264.739	14.740	53.278	332.757
Ricavi intra-segamento	(1.330)	-	(1.121)	(2.451)	(150)	-	(1.288)	(1.438)
<b>Totale ricavi verso terzi</b>	<b>265.782</b>	<b>13.833</b>	<b>73.870</b>	<b>353.485</b>	<b>264.589</b>	<b>14.740</b>	<b>51.990</b>	<b>331.319</b>
<b>EBITDA</b>	<b>145.390</b>	<b>5.912</b>	<b>19.490</b>	<b>170.793</b>	<b>142.137</b>	<b>6.762</b>	<b>11.168</b>	<b>160.067</b>
% sui ricavi della singola business unit	54,7%	42,7%	26,4%	48,3%	53,7%	45,9%	21,5%	48,3%
Proventi/(oneri) non ricorrenti				(3.774)				(4.492)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali				(74.241)				(67.984)
<b>Risultato operativo</b>				<b>92.778</b>				<b>87.591</b>
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio				(177)				61
Proventi finanziari				1.119				1.022
Oneri finanziari				(42.998)				(54.593)
Oneri finanziari non ricorrenti				(52.439)				(10.094)
<b>Risultato ante imposte</b>				<b>(1.719)</b>				<b>23.987</b>
Imposte				5.341				(11.991)
<b>Risultato netto</b>				<b>3.623</b>				<b>11.996</b>

### **Credit Information**

I ricavi relativi al segmento *Credit Information* passano da Euro 264.739 migliaia nel 2014 a Euro 267.112 migliaia nel 2015, registrando un incremento in valore assoluto pari a Euro 2.373 migliaia (+0,9%). L'area di attività *Credit Information* ha avuto un andamento con risultati opposti tra i segmenti Imprese e Istituzioni Finanziarie:

- il segmento Imprese ha chiuso sostanzialmente in linea con il 2014, risentendo dell'impatto della difficile situazione macroeconomica sulla clientela; ciò nonostante tale segmento ha mostrato segnali positivi in termini di fatturato e consumi da parte della clientela, e in parallelo sta procedendo il progetto di *revamping* della rete vendita.
- il segmento Istituzioni Finanziarie ha rilevato una crescita rispetto al 2014 del 1,9%, realizzando una performance particolarmente positiva per effetti di un maggiore consumo di dati e il completamento di progetti e consulenze, oltre che per una forte richiesta di perizie immobiliari.

### **Marketing Solutions**

I ricavi relativi al segmento *Marketing Solutions* passano da Euro 14.740 migliaia nel 2014 a Euro 13.833 migliaia, rilevando un calo del 6,2%; tale performance negativa risente della diversa dinamica sui ricavi del mix di prodotti venduti, che nell'ultimo trimestre del 2015 si sono maggiormente concentrate su progetti e servizi la cui realizzazione verrà completata nel prossimo esercizio.

### **Credit Management**

I ricavi relativi al segmento *Credit Management* passano da Euro 53.278 migliaia nel 2014 a Euro 74.991 migliaia nel 2015, con un incrementano di Euro 21.713 migliaia (+40,7%). L'area *Credit Management* ha beneficiato sia della crescita organica di tutti e tre i segmenti di business (recupero stragiudiziale, attività legale e *remarketing*), sia dell'apporto delle acquisizioni Recus S.p.A. e San Giacomo Gestione Crediti S.p.A..

La crescita delle masse in gestione è stata elevata, da Euro 1,5 miliardi del 2011 a Euro 12,5 miliardi del 2015 e ci si attende che il trend continui data la dinamica delle sofferenze bancarie e le azioni che le banche stanno avviando: cessioni di portafogli di crediti, spin-off di rami d'azienda legati alla gestione del contenzioso, outsourcing della gestione di talune tipologie di crediti o parti del processo di recupero.

L'**EBITDA** è passato da Euro 160.067 migliaia nel 2014 ad Euro 170.793 migliaia nel 2015, con un incremento del 6,7% rispetto all'esercizio 2014. Su base organica la crescita è stata del 5,2%, superiore rispetto al CAGR 2011-2014 (+3,8%).

L'andamento dell'EBITDA si è assestato a 48,3 % dei ricavi, sostanzialmente in linea con il periodo precedente, nonostante il maggiore contributo dell'area di attività Credit Management che ha marginalità inferiore rispetto all'area di attività Credit Information. Il miglioramento del margine EBITDA dell'area di attività Credit Information, dal 53,7% al 54,7%, riflette sia l'*operating leverage* del business che i minori costi del personale.

I dati 2015 includono il consolidamento di San Giacomo Gestione Crediti S.p.A. dal 1 aprile 2015, con un contributo significativo sul totale del Gruppo.

I "**Costi operativi**" passano da Euro 171.505 migliaia nel 2014 a Euro 182.894 migliaia nel 2015, in aumento di Euro 11.389 migliaia, pari al 6,6%, come di seguito descritto:

- i costi per consumo materie prime ed altri costi aumentano di Euro 1.249 migliaia (+17,8%), da Euro 7.014 migliaia nel 2014 a Euro 8.263 migliaia nel 2015. Tale incremento è legato principalmente all'andamento del costo del venduto relativo all'attività di *Remarketing* svolta dalla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. attraverso la divisione *Markagain*;
- i costi per servizi aumentano di Euro 2.564 migliaia (+3,4%), da Euro 76.299 migliaia nel 2014 a Euro 78.863 migliaia nel 2015, nonostante un calo del costo dei servizi informativi che sono passati da Euro 30.395 migliaia al 31 dicembre 2014 a Euro 28.133 migliaia al 31 dicembre 2015 grazie agli interventi organizzativi mirati ad un recupero di efficienza. Questo incremento è correlato all'andamento in crescita del business del Gruppo, che comunque prosegue nel processo di razionalizzazione dei costi e consolidamento delle sinergie tra le società del Gruppo integrate nel periodo di riferimento;
- il costo del personale aumenta di Euro 7.817 migliaia (+10,6%), da Euro 73.731 migliaia nel 2014 a Euro 81.548 migliaia nel 2015. Tale incremento è riconducibile essenzialmente all'aumento del costo del lavoro a seguito:
  - dell'effetto pieno sul 2015 dell'ingresso nel consolidato delle società Recus S.p.A. e RLValue S.r.l., acquisite nel corso dell'ultimo trimestre 2014;
  - dal trascinarsi di assunzioni realizzate nel corso del periodo precedente;
  - dell'impatto a partire dal secondo semestre 2015 dell'ingresso del personale relativo alla società San Giacomo Gestione Crediti S.p.A..
- gli altri costi operativi aumentano di Euro 353 migliaia, da Euro 8.150 migliaia nel 2014 a Euro 8.503 migliaia nel 2015;
- gli accantonamenti per rischi e svalutazione crediti diminuiscono di Euro 593 migliaia, da Euro 6.310 migliaia nel 2014 a Euro 5.717 migliaia nel 2015, a seguito ad un miglioramento delle condizioni congiunturali ed una decisa azione sul rispetto delle condizioni di vendita;
- gli ammortamenti sono in aumento di Euro 6.257 migliaia, da Euro 67.984 migliaia nel 2014 a Euro 74.241 migliaia nel 2015. Tale incremento è dovuto:
  - agli effetti su 12 mesi nel 2015 dell'ammortamento degli intangibili iscritti in forza del processo di "*Purchase Price Allocation*" relativo alla "*Business Combination*" Recus, finalizzata nel mese di ottobre 2014, che al 31 dicembre 2015 vale Euro 976 migliaia;
  - all'ammortamento 2015 del valore del contratto di servizi iscritto ad aprile 2015 a seguito del processo di "*Purchase Price Allocation*" del prezzo pagato per l'acquisizione di San Giacomo Gestione Crediti S.p.A., che al 31 dicembre 2015 vale Euro 2.176 migliaia;
  - l'ammortamento relativo ai costi per *database*, pari ad Euro 11.425 migliaia, in aumento rispetto al 2014 di Euro 2.067 migliaia, a fronte di una capitalizzazione del costo della banca dati pari ad Euro 11.737 migliaia, in aumento di Euro 542 migliaia rispetto al 2014.



I “**Componenti non ricorrenti**” diminuiscono di Euro 718 migliaia, da Euro 4.492 migliaia nel 2014 a Euro 3.774 migliaia nel 2015, e riguardano principalmente:

- oneri sostenuti dal Gruppo per le operazioni di *business combinations* realizzate nel periodo;
- costi per incentivi all'esodo liquidati ad alcuni dipendenti in relazione al processo di integrazione delle società del Gruppo;
- l'adeguamento del valore delle *deferred considerations* rilevate nel precedente esercizio in relazione all'acquisizione di Recus; al 31 dicembre 2015 non essendosi realizzate le condizioni per l'erogazione dell'*earn-out* contrattualmente previsto, il Gruppo ha provveduto a rilasciare a conto economico il debito per *earn-out* pari ad Euro 512 migliaia.

I “**Proventi finanziari**” aumentano di Euro 36 migliaia, da Euro 1.083 migliaia nel 2014 a Euro 1.119 migliaia nel 2015 e includono principalmente dividendi ricevuti da imprese non controllate né collegate per Euro 276 migliaia e l'adeguamento al valore del *fair value* di un'opzione di acquisto della quota di minoranza di Recus S.p.A..

Gli “**Oneri finanziari**” diminuiscono di Euro 11.418 migliaia, da Euro 54.593 migliaia nel 2014 a Euro 43.175 migliaia nel 2015, principalmente per effetto del trascinarsi sull'esercizio 2015 del beneficio derivante dal rimborso anticipato del prestito obbligazionario *Senior Secured Floating Rate* per Euro 250.000 migliaia avvenuto a fine giugno 2014.

Gli “**Oneri finanziari non ricorrenti**” pari ad Euro 52.439 migliaia denotano un significativo incremento attribuibile:

- all'impatto dell'operazione di rifinanziamento del gruppo, descritta alla successiva nota 6, che ha comportato la riduzione delle vite residue dei prestiti obbligazionari con la conseguente rilevazione a conto economico di Euro 13.259 migliaia degli oneri accessori originariamente sostenuti l'emissione dei prestiti, la rilevazione dei “*breakage costs*” per il rimborso anticipato dei due prestiti obbligazionari avvenuto il 16 gennaio 2016 pari ad Euro 23.364 migliaia oltre al sostenimento di Euro 629 migliaia di “*ticking fee*” sul nuovo contratto di finanziamento sottoscritto il 30 luglio 2015 e non utilizzato al 31 dicembre 2015;
- all'adeguamento del *fair value* del debito per le opzioni sulle quote di Cerved Credit Management Group S.r.l. scambiate con i soci di minoranza. A seguito della realizzazione della “condizione di exit” maturata l'8 settembre 2015 (diminuzione della partecipazione dell'azionista CVC sotto il 30% del capitale di Cerved Information Solutions), i soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. hanno esercitato la propria opzione put avente ad oggetto l'11% del capitale della società. L'adeguamento del valore dell'opzione al 31 dicembre 2015 ad Euro 9.860 migliaia ha comportato la rilevazione a conto economico di un costo pari ad Euro 8.517 migliaia;
- alla svalutazione di Euro 6.670 migliaia degli strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS formalizzata nel 2012 con Experian. Come descritto nella successiva nota 6, a fine 2015 Cerved ed Experian hanno parzialmente modificato gli accordi di partnership e collaborazione, con la conseguente decadenza delle opzioni precedentemente scambiate e non ancora giunte a maturazione.

Le “**Imposte dell'esercizio**” diminuiscono di Euro 17.332 migliaia principalmente per effetto dell'adeguamento della fiscalità differita alla minore aliquota fiscale IRES del 24% (in vigore dal 1 gennaio 2017 e introdotta dalla Legge di Stabilità 2016), con un beneficio pari ad Euro 11.487 migliaia.

## Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per "Fonti ed Impieghi" della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<b>Impieghi</b>		
Capitale circolante netto	13.120	5.722
Attività non correnti	1.203.140	1.223.365
Passività non correnti	(110.621)	(136.361)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>1.105.638</b>	<b>1.092.726</b>
<b>Fonti</b>		
Patrimonio Netto	568.798	605.130
Indebitamento finanziario netto	536.840	487.596
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>1.105.638</b>	<b>1.092.726</b>

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale circolante netto al 31 dicembre 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<b>Capitale Circolante Netto</b>		
Rimanenze	1.974	733
Crediti commerciali	139.807	145.274
Debiti commerciali	(29.955)	(32.356)
Debito per ricavi differiti al netto dei costi commerciali	(74.043)	(73.259)
<b>Capitale circolante netto commerciale ( A )</b>	<b>37.784</b>	<b>40.392</b>
Altri crediti correnti	7.602	7.086
Debiti tributari correnti netti	(1.019)	(18.782)
Altri debiti correnti al netto dei "Debiti per ricavi differiti"	(31.247)	(22.974)
<b>Altre voci del capitale circolante netto ( B )</b>	<b>(24.664)</b>	<b>(34.670)</b>
<b>Capitale circolante netto ( A + B )</b>	<b>13.120</b>	<b>5.722</b>

Al 31 dicembre 2015 il capitale circolante netto è pari ad un valore Euro 13.120 migliaia. Di seguito alcuni commenti relativi all'andamento delle voci del capitale circolante netto, con riferimento alla variazione rispetto ai dati patrimoniali al 31 dicembre 2014:

- i crediti commerciali passano da Euro 145.274 migliaia al 31 dicembre 2014 a Euro 139.807 migliaia al 31 dicembre 2015, con un decremento di Euro 5.467 migliaia; tale diminuzione è legata ad una efficace attività di recupero perseguita nel corso dell'esercizio per ridurre l'investimento in circolante;
- i debiti commerciali passano da Euro 32.356 migliaia al 31 dicembre 2014 a Euro 29.955 migliaia al 31 dicembre 2015, con un decremento di Euro 2.401 migliaia riconducibile al pagamento dei debiti verso fornitori esistenti al 31 dicembre 2014 per servizi resi nell'ambito del processo di quotazione;
- i debiti per ricavi differiti, al netto dei relativi costi commerciali, che fanno riferimento ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela, aumentano di Euro 784 migliaia, per effetto della dinamica di crescita dei consumi su servizi prepagati e fatturati nell'esercizio precedente.

Le Attività non correnti ammontano a Euro 1.203.140 migliaia al 31 dicembre 2015 e includono principalmente le attività immateriali e l'avviamento.

Le Attività immateriali comprendono principalmente il valore di "Customer Relationship" e "Database" di informazioni economiche. Gli investimenti effettuati riguardano prevalentemente progetti realizzati per lo sviluppo di nuovi prodotti e le acquisizioni dei database.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 la voce "Avviamento" si riferisce principalmente al plusvalore emerso in sede di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A. nel febbraio 2013 e, in via residuale, alle acquisizioni avvenute nel corso del 2014.

Il Gruppo nel periodo ha consuntivato investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali per Euro 31,6 milioni, di cui Euro 11,7 milioni relativi a dati (Euro 11,2 milioni nel 2014), ed il resto principalmente ad attività di sviluppo software ed algoritmi di calcolo.

Le Passività non correnti si riferiscono principalmente alle passività per imposte differite che derivano dalle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività in bilancio ed il valore attribuito a quella stessa attività o passività ai fini fiscali. Alle date di riferimento le imposte differite includono principalmente le imposte passive iscritte sul valore della voce "*Customer relationship*".

### Indebitamento finanziario netto del Gruppo

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>
A. Cassa	18	24
B. Altre disponibilità liquide	50.715	46.044
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità ( A )+( B )+( C )</b>	<b>50.733</b>	<b>46.068</b>
E. Crediti finanziari correnti	-	-
F. Debiti bancari correnti	(742)	(1.875)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(569.316)	(14.609)
H. Altri debiti finanziari correnti	(1.514)	(1.270)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente ( F )+( G )+( H )</b>	<b>(571.572)</b>	<b>(17.754)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto ( I )+( E )+( D )</b>	<b>(520.840)</b>	<b>28.314</b>
K. Debiti bancari non correnti	(16.000)	(163)
L. Obbligazioni emesse	-	(515.231)
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	(515)
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente ( K )+( L )+( M )</b>	<b>(16.000)</b>	<b>(515.909)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto ( J )+( N )</b>	<b>(536.840)</b>	<b>(487.596)</b>

Al 31 dicembre 2015 l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo si è attestato a Euro 536.840 migliaia, rispetto a Euro 487.596 migliaia al 31 dicembre 2014.

Al netto degli accantonamenti per oneri finanziari non ricorrenti e del costo ammortizzato accelerato, la posizione finanziaria netta sarebbe stata pari ad Euro 499.589 migliaia, in aumento di Euro 11.993 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014

Il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA degli ultimi dodici mesi è sceso a 2,9x al 31 dicembre 2015 da 3,0x al 31 dicembre 2014, escludendo l'impatto degli oneri finanziari non ricorrenti di cui sopra.

Per una dettagliata descrizione della composizione dell'indebitamento finanziario netto si rinvia alla Nota esplicativa.

## Dati economico finanziari della Capogruppo

Qui di seguito riportiamo i principali valori relativi alla situazione patrimoniale ed economico finanziaria della Società Capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A.:

### Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria Cerved Information Solutions S.p.A.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<b>Capitale investito netto</b>		
Capitale circolante netto	246	(890)
Attività non correnti	584.283	584.918
Passività non correnti	(353)	(313)
<b>Totale Capitale investito netto</b>	<b>584.176</b>	<b>583.715</b>
<b>Fonti di finanziamento</b>		
Patrimonio Netto	586.356	588.010
Indebitamento finanziario netto	(2.180)	(4.295)
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>584.176</b>	<b>583.715</b>

### Conto economico di sintesi Cerved Information Solutions S.p.A.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio al 31 dicembre 2015	Esercizio dal 14 marzo al 31 dicembre 2014
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>	<b>2.804</b>	<b>1.655</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	4	3
Costi per servizi	882	1.278
Costi del personale	3.728	2.249
Altri costi operativi	516	177
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	45	12
<b>Risultato operativo</b>	<b>(2.370)</b>	<b>(2.064)</b>
Oneri finanziari e altri oneri netti	40.239	23
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>37.869</b>	<b>(2.041)</b>
Imposte	451	77
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>38.320</b>	<b>(1.964)</b>

## 4. Rapporti intercorrenti con Parti Correlate

In ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento in materia di operazioni con parti correlate adottato con Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni, Cerved Information Solutions SpA. ha adottato la procedura che disciplina le Operazioni con Parti Correlate (la "Procedura Parti Correlate"). Tale procedura è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Information Solutions SpA in data 28 maggio 2014 con il parere favorevole degli amministratori indipendenti ed è entrata in vigore a partire dalla data di ammissione alla quotazione delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

La procedura si pone l'obiettivo di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni compiute con parti correlate ed è pubblicata sul sito internet della Società, [company.cerved.com](http://company.cerved.com), nella sezione "Governance".

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

La seguente tabella riepiloga i rapporti verso parti correlate:

## Parti correlate - dati patrimoniali

	Collegate		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Altre parti correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Cerved Information Service S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
<i>(in migliaia di Euro)</i>							
<b>Crediti commerciali</b>							
Al 31 dicembre 2014	130	214	-	-	344	145.274	0,2%
Al 31 dicembre 2015	250	-	-	-	250	139.807	0,2%
<b>Altre attività finanziarie non correnti</b>							
Al 31 dicembre 2014	-	-	657	-	657	10.718	6,1%
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	-	-	3.364	n.d.
<b>Altri crediti</b>							
Al 31 dicembre 2014	16	-	-	-	16	4.852	0,3%
Al 31 dicembre 2015	16	-	-	-	16	4.472	0,4%
<b>Debiti commerciali</b>							
Al 31 dicembre 2014	-	(214)	(33)	-	(247)	(32.356)	0,8%
Al 31 dicembre 2015	(12)	(37)	-	-	(48)	(29.955)	0,2%
<b>Altri debiti</b>							
Al 31 dicembre 2014	-	-	(1.230)	-	(1.230)	(102.966)	1,2%
Al 31 dicembre 2015	-	-	(7.948)	-	(7.948)	(112.389)	7,1%

I rapporti commerciali con Experian Cerved Information Service S.p.A. e Spazio Dati S.r.l. riguardano l'acquisto e la rivendita di servizi a normali condizioni di mercato.

## Parti correlate - dati economici

	Collegate		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Altre Parti Correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Cerved Information Service S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
<i>(in migliaia di Euro)</i>							
<b>Esercizio 2014</b>							
Ricavi	229	175	-	-	404	252.050	0,2%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	32	(49)	-	-	(17)	(17)	100,0%
Costi per servizi	(135)	(16)	(33)	-	(184)	(60.135)	0,3%
Costi del personale	-	-	(3.384)	-	(3.384)	(57.039)	5,9%
Proventi finanziari	-	-	32	-	32	977	3,3%
Oneri finanziari	-	-	-	-	-	(49.817)	0,0%
<b>Esercizio 2015</b>							
Ricavi	346	300	-	-	646	353.485	0,2%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	71	(248)	-	-	(177)	(177)	100,0%
Costi per servizi	(238)	-	-	(78)	(317)	(79.918)	0,4%
Costi del personale	-	-	(4.648)	-	(4.648)	(85.001)	5,5%
Proventi finanziari	-	-	12	-	12	1.119	1,1%
Oneri finanziari	-	-	(5.691)	-	(5.691)	(95.438)	6,0%

## Parti correlate - flussi finanziari

(in migliaia di Euro)	Collegate		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Altre parti correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Cerved Information Service S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
<b>Esercizio 2015</b>							
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	(1)	337	(4.551)	(78)	(4.294)	130.620	(3,3%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	71	(1.548)	897	-	(580)	(42.062)	1,4%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	669	-	669	(83.893)	(0,8%)

Cerved Information Solution SpA e le controllate hanno aderito al contratto di consolidato fiscale per il triennio 2015-2017; la capogruppo Cerved Information Solution agisce in qualità di controllante nei confronti dell'Erario mentre le controllate che hanno aderito al consolidato fiscale sono: Cerved Group S.p.A., Consit Italia S.p.A., Finservice S.p.A., Cerved Rating Agency S.p.A., Cerved Credit Management Group S.r.l., Cerved Credit Management S.p.A. e Cerved Legal Services S.r.l..

Il contratto prevede il riconoscimento di un beneficio fiscale alle entità che apportano perdite fiscali e interessi passivi deducibili da utilizzare nell'ambito del consolidato fiscale.

### Alta direzione

I rapporti con l'Alta direzione si riferiscono ai compensi degli Amministratori della Capogruppo e alle retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche e si analizzano come segue:

(in migliaia di Euro)	Salari e stipendi e Oneri sociali	Indennità per cessazione del rapporto di lavoro	Totale
Compensi amministratori	1.470	-	1.470
Altri dirigenti con cariche strategiche	2.058	1.120	3.178
<b>Totale</b>	<b>3.528</b>	<b>1.120</b>	<b>4.648</b>

## 5. Fatti di rilievo dell'esercizio

In data 9 gennaio 2015 le Assemblee dei Soci di Cerved Group S.p.A. e RLValue S.r.l. hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di quest'ultima in Cerved Group S.p.A.. L'atto di fusione è stato stipulato in data 19 marzo 2015 con efficacia giuridica dal 1 aprile 2015 e contabile e fiscale dal 1 gennaio 2015.

In data 26 febbraio 2015 è stato notificato il provvedimento dell'Autorità Garante della concorrenza e del mercato (AGCM) con riferimento ad un procedimento istruttorio, avviato a settembre 2014, relativo a presunte pratiche commerciali scorrette poste in essere da Recus S.p.A.. A fronte di tale provvedimento alla società Recus S.p.A. è stata irrogata una sanzione amministrativa pari a Euro 500 migliaia. Di seguito la sintesi dei principali fatti avvenuti nel periodo:

- in data 27 aprile 2015 la società Recus S.p.A. ha notificato il ricorso al Tribunale amministrativo regionale del Lazio avverso il summenzionato provvedimento, al fine di ottenere l'annullamento dello stesso o una riduzione della sanzione;
- in data 22 maggio 2015, il Collegio dell'AGCM, con propria comunicazione scritta, ha riconosciuto che le misure contenute nella relazione di ottemperanza presentata da Recus sono idonee a rimuovere i profili d'illiceità oggetto di sanzione;
- in data 18 giugno 2015, la Società ha provveduto al pagamento della sanzione pecuniaria contenuta nel provvedimento. L'operazione è stata finanziariamente neutra per la società avendo provveduto i soci venditori a versare in favore di Recus quanto dovuto, come prescritto da apposita clausola contrattuale riportata nel contratto di acquisizione firmato dalle parti in data 6 ottobre 2014;
- il 24 febbraio 2016 si è tenuta l'udienza di discussione nel merito della causa dinanzi al Tribunale amministrativo regionale del Lazio, per la quale si attende la decisione da parte del Collegio Giudicante.

In data 1 aprile 2015, il Gruppo ha perfezionato, tramite la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l., l'acquisizione dal Gruppo Credito Valtellinese del 100% del capitale sociale di Finanziaria San Giacomo S.p.A., successivamente denominata San Giacomo Gestione Crediti S.p.A.. La società, con sede a Sondrio, è specializzata nella gestione dei crediti *non performing* (NPLs). Il prezzo di acquisto è stato fissato in Euro 21,1 milioni, incluso un ulteriore corrispettivo sulla base dei risultati raggiunti nei periodi di tempo stabiliti contrattualmente.

In data 20 aprile 2015 la collegata Spazio Dati S.r.l. ha deliberato un aumento di capitale per complessivi Euro 1 milione, sottoscritto interamente dal socio Cerved Group SpA; a seguito di tale operazione Cerved Group ha incrementato la propria quota di un ulteriore 15% nel capitale sociale di Spazio Dati S.r.l., arrivando a detenere complessivamente il 42,65% del suo capitale sociale; nessuna modifica è intervenuta negli assetti di *governance* della società collegata.

In data 21 maggio 2015 il socio CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A., attraverso la società controllata Chopin Holdings S.à.r.l., ha diminuito la sua quota di partecipazione nel Gruppo Cerved al 39,3% attraverso un processo di *accelerated bookbuilding*.

In data 21 maggio 2015 le assemblee dei soci di Cerved Credit Management S.p.A. e San Giacomo Gestione Crediti S.p.A. hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di quest'ultima in Cerved Credit Management S.p.A.; l'atto di fusione è stato stipulato in data 23 giugno 2015 con efficacia giuridica dal 1 luglio 2015 e contabile e fiscale dal 1 gennaio 2015.

In data 24 luglio 2015 la società Cerved Credit Management Group S.r.l. ha acquisito un'ulteriore quota di 1,2% di azioni del capitale sociale di Recus S.p.A. da un socio di minoranza; a seguito di tale operazione la quota di controllo in Recus S.p.A. è aumentata al 81,2%.

In data 30 luglio 2015 Cerved Group S.p.A. ha sottoscritto un Contratto di Finanziamento al fine di assicurare linee di finanziamento più convenienti, finalizzato successivamente nel mese di gennaio 2016. Si rimanda al paragrafo 6 "Fatti di rilievo avvenuto dopo la chiusura dell'esercizio" per una descrizione più dettagliata.

In data 26 agosto 2015 l'amministratore Dott. Edoardo Romeo ha rassegnato le dimissioni da tutte le cariche detenute all'interno del Gruppo, oltre che dal rapporto di lavoro in qualità di Direttore Generale Commerciale dell'area Corporate di Cerved Group S.p.A.. A seguito di un accordo raggiunto tra la società Cerved Group S.p.A. e il Dott. Edoardo Romeo, è stato previsto il riconoscimento di un'indennità pari a Euro 120 migliaia oltre ad un patto di non concorrenza della durata di tre anni per un importo complessivo pari a Euro 1.000 migliaia, da corrispondersi in tre *tranches* la cui prima, per un importo pari a Euro 500 migliaia, è stata liquidata in data 15 ottobre 2015.

In data 1 settembre 2015 il Dott. Roberto Mancini è subentrato nel ruolo di Direttore Generale Commerciale dell'area Corporate.

In data 8 settembre 2015 il socio CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A., attraverso la società controllata Chopin Holdings S.à.r.l., ha diminuito la sua quota di partecipazione nel Gruppo Cerved al 24,44%.

A seguito di tale evento, si è realizzata la "condizione di *exit*" prevista dal programma di incentivazione a lungo termine lanciato nel febbraio 2013 a favore di alcuni dipendenti del Gruppo Cerved, che ha portato al raggiungimento della maturazione dell'incentivo monetario previsto. Gli oneri correlati a tale incentivo sono stati spesi nell'esercizio e parzialmente liquidati nel mese di dicembre 2015. Con riguardo ai warrants su azioni di Chopin Holdings S.à.r.l., acquistati o sottoscritti a titolo oneroso da alcuni membri del Consiglio di Amministrazione e da alcuni dirigenti del Gruppo Cerved, si segnala che gli stessi sono divenuti esercitabili sempre a partire dalla data dell'8 settembre 2015, senza alcun impatto per il Gruppo Cerved.

In data 16 ottobre 2015, a seguito della realizzazione della "condizione di *exit*" sopra descritta, i soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. hanno esercitato il diritto (opzione put) a vendere a Cerved Group una quota pari all'11% della partecipazione da loro posseduta.

In data 17 novembre 2015 Cerved Group e Experian Italia hanno firmato un accordo di partnership strategica, finalizzato in gennaio 2016, al fine di modificare i termini dell'accordo stipulato nel 2012 e ampliare la collaborazione.

In data 26 novembre 2015 il socio Chopin Holdings S.à.r.l. ha ceduto la propria partecipazione residua pari al 24.44% del capitale sociale della Capogruppo, con ciò uscendo completamente dalla compagine azionaria e interrompendo l'attività di Direzione e Coordinamento.

A seguito del verificarsi di questo evento la società è di fatto divenuta una *public company* ad azionariato diffuso.

In data 14 dicembre 2015 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di Cerved Information Solutions ha deliberato, tra gli altri, di approvare l'adozione di un piano di incentivazione e fidelizzazione, denominato "Performance Share Plan 2019-2021" rivolto ad alcuni managers del Gruppo. Alla data del 31 dicembre 2015 tale piano non è ancora stato assegnato.

## 6. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In data 11 gennaio 2016 hanno rassegnato le dimissioni i consiglieri Giorgio De Palma, Andrea Ferrante, Francisco Javier De Jaime, Giampiero Mazza e Federico Quitadamo con efficacia a far data dalla prossima assemblea degli Azionisti.

In data 12 gennaio 2016, il Consiglio di Amministrazione, preso atto di tali dimissioni, ha deciso di non procedere alla cooptazione di nuovi consiglieri ma di rassegnare le dimissioni di tutti gli altri consiglieri onde consentire alla prossima assemblea degli azionisti di procedere alla nomina dell'intero organo consiliare, avuto riguardo ai significativi cambiamenti intervenuti nella compagine azionaria della Società.

In data 15 gennaio 2016 Cerved Group ha proceduto con l'operazione di rifinanziamento del debito per il tramite di due *Facilities* per complessivi Euro 560 milioni (oltre ad una linea Revolving di Euro 100 milioni), con un significativo beneficio per il Gruppo in termini di minori oneri finanziari nei prossimi esercizi.

I termini principali del Contratto sono di seguito sintetizzati:

- l'accordo è stato finalizzato con le banche Banca IMI, BNP Paribas, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Mediobanca Banca di Credito Finanziario, Unicredit, con Unicredit quale Banca Agente;
- erogazione di un "Term Loan Facility A" per Euro 160 milioni, con durata di 5 anni e rimborso in rate semestrali ad un tasso pari all'Euribor maggiorato di uno spread del 2,00%;
- erogazione di un "Term Loan Facility B" per Euro 400 milioni, con durata di 6 anni e rimborso in un'unica soluzione alla scadenza ad un tasso pari all'Euribor maggiorato di uno spread del 2,50%;
- disponibilità di una Linea di Credito Revolving pari a Euro 100 milioni su un periodo di 5 anni, sul quale maturano interessi pari all'Euribor maggiorato di uno spread del 2,0%;
- gli spread potranno subire delle riduzioni nel tempo in funzione delle variazioni del rapporto di indebitamento netto/EBITDA (Leverage Ratio);
- i flussi finanziari derivanti dal nuovo finanziamento sono stati utilizzati per rimborsare i due Prestiti Obbligazionari residui ("Senior Secured Notes" e "Senior Subordinated Notes" pari rispettivamente a Euro 300 milioni e Euro 230 milioni), oltre agli oneri accessori derivanti dall'estinzione anticipata degli stessi ("*breakage costs*" e altri oneri accessori correlati alla transazione);
- la struttura delle garanzie reali è stata limitata alla garanzia sulle azioni di Cerved Group S.p.A. e delle controllate significative e ai crediti *intercompany*, mentre non sono più oggetto di garanzia i marchi, i crediti commerciali e gli altri beni già oggetto di privilegio speciale;
- il sostenimento dei seguenti oneri relativi al nuovo contratto di finanziamento:
  - un "*up front fee*" al tasso dell'1,5%;
  - un "*ticking fee*" al tasso dello 0,25% e 0,10% per anno sulla porzione di finanziamenti "Term Loan" e "Linea di Credito Revolving" non utilizzate dalla firma dell'accordo alla data di finalizzazione;
  - un "*commitment fee*" al tasso del 35% del margine applicabile sulla Linea di Credito Revolving non utilizzata dalla data di finalizzazione alla scadenza.



In data 22 gennaio 2016 Cerved Group ed Experian Italia hanno finalizzato tutte le attività necessarie ad ampliare la loro collaborazione per fornire una risposta efficace e completa alle esigenze sempre più complesse degli operatori finanziari e non. Il nuovo accordo, sottoscritto in data 17 novembre 2015, rafforzerà la partnership strategica iniziata nel 2012. Cerved diventerà distributore in Italia delle soluzioni software ed analitiche Experian per il settore bancario, assicurativo e delle utilities, permettendo un accesso integrato alle informazioni creditizie e commerciali. Più in particolare Cerved Group potrà distribuire i software decisionali Experian, tra i più avanzati oggi disponibili sul mercato, nonché consentire ai propri clienti l'accesso al SIC (sistema di informazioni creditizia), autonomamente gestito da Experian-Cerved Information Services.

In data 26 gennaio 2016 è stata perfezionata l'operazione di acquisizione di un'ulteriore quota dell'11% del capitale sociale di Cerved Credit Management Group S.r.l. dai soci di minoranza, dando esecuzione all'opzione esercitata dai soci di minoranza il 16 ottobre 2015.

## **7. Evoluzione prevedibile della gestione**

Per quanto concerne la prevedibile evoluzione della gestione, il Gruppo prevede per l'esercizio 2016 uno scenario di crescita dei Ricavi, EBITDA e *Operating Cash Flow* basato sulle seguenti linee strategiche:

- continua crescita organica dei Ricavi;
- processi di integrazione, razionalizzazione ed efficientamento delle attività, con l'obiettivo di migliorare sia la redditività che la generazione di flussi *Operating Cash Flow* del Gruppo;
- consolidamento per l'intero esercizio 2016 della gestione del portafoglio del Gruppo Credito Valtellinese, acquisito in data 1 aprile 2015.

## **8. Principali rischi e incertezze**

La società è esposta 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.

Inoltre la società è esposta al rischio di prezzo dei servizi acquistati (costo dei dati grezzi), gestiti attraverso accordi con le controparti a condizioni di prezzo pre-definite all'interno di un accordo di filiera.

Il rischio di credito è riferibile esclusivamente ai crediti di natura commerciale, ma la società 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 profilo di crediti 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.

## **9. Informazioni sulle azioni proprie**

Al 31 dicembre 2015 la società non detiene azioni proprie neppure per tramite di società fiduciarie e per interposta persona.

## **10. Strumenti finanziari**

Si rimanda a quanto esposto nelle note esplicative.

## **11. Informazioni attinenti l'ambiente**

L'aspetto ambientale non è cruciale in considerazione del settore di servizi in cui la società opera. Tuttavia si evidenzia che sia la Società sia le altre società del Gruppo operano con modalità responsabile e rispettosa dell'ambiente al fine di ridurre l'impatto delle proprie attività all'esterno.

## 12. Informazioni sul Governo Societario

La Società ha allineato il proprio sistema di governo societario alle disposizioni in materia previste dal D.Lgs. n. 58/1998 (“TUF”) e dal codice di autodisciplina delle società quotate approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana, ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria (il “Codice di Autodisciplina”).

Ai sensi dell’art. 123–bis del TUF la Società è tenuta a redigere annualmente una relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari che contenga una descrizione generale del sistema di governo societario adottato dal Gruppo e che riporti, fra l’altro, le informazioni sugli assetti proprietari e sulle principali pratiche di *governance* applicate, nonché le caratteristiche del sistema di controllo interno e gestione dei rischi anche con riferimento al processo di informativa finanziaria.

La Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 16 marzo 2016, è a disposizione presso la sede sociale e sul sito internet della Società [company.cerved.com/it/documenti](http://company.cerved.com/it/documenti).

## 13. Risorse umane

Le risorse umane del Gruppo sono considerate strategiche nella composizione dell’offerta di servizi alla clientela ed al mercato, dove il mix di valori e competenze caratterizzano il modo d’agire quotidiano e consentono di perseguire e raggiungere i risultati più ambiziosi.

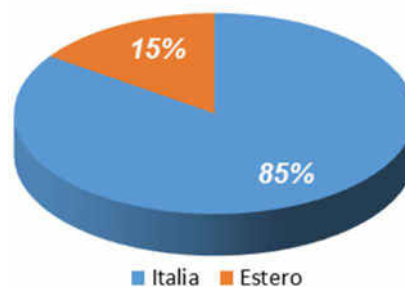
Cerved pone decisa attenzione al processo di inserimento dei propri collaboratori attraverso uno strutturato percorso di ricerca e selezione, con attenta analisi del fabbisogno e definizione delle posizioni, screening mirati, verifiche delle caratteristiche professionali e personali con l’aiuto di strumenti idonei, affiancamenti e percorsi d’inserimento personalizzati.

La formazione è un *asset* determinante per Cerved, che si concretizza in un impegno importante quanto a giornate di formazione, corsi e risorse coinvolte, e comprende la componente manageriale, quella professionale ed il sostegno al sistema di valori del Gruppo.

Nel Gruppo è applicato un sistema di MBO articolato per livelli di responsabilità e ruoli professionali ed è attivo anche un modello di valutazione delle competenze rivolto a figure manageriali e *professionals*.

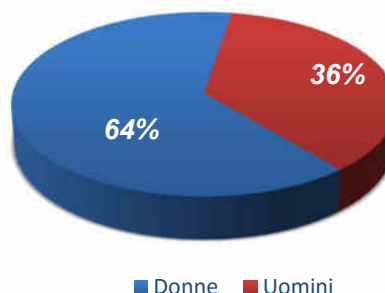
Nell’anno 2015 il gruppo Cerved ha impiegato 1.768 dipendenti medi FTE (*Full Time Equivalent*) distribuiti geograficamente per l’85% in Italia e il restante 15% all’estero in Europa.

Area geografica	Numero medio 2015 %	
Italia	1.497	85%
Estero	271	15%
<b>Totale</b>	<b>1.768</b>	<b>100%</b>



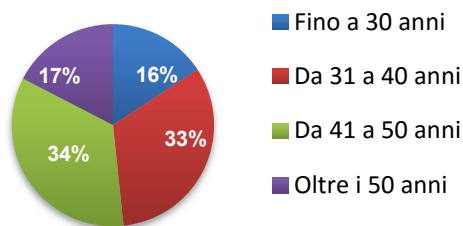
Al 31 dicembre 2015 circa il 64% dei dipendenti è rappresentato da donne.

Ripartizione per sesso	Al 31 dicembre 2015 %	
Uomini	652	36%
Donne	1.142	64%
<b>Totale</b>	<b>1.794</b>	<b>100%</b>



Sempre al 31 dicembre 2015 il Gruppo Cerved vede una ripartizione dei dipendenti per età con il seguente andamento:

Ripartizione per fasce di età	Al 31 dicembre 2015	%
Fino a 30 anni	283	16%
Da 31 a 40 anni	584	33%
Da 41 a 50 anni	615	34%
Oltre i 50 anni	312	17%
<b>Totale</b>	<b>1.794</b>	<b>100%</b>



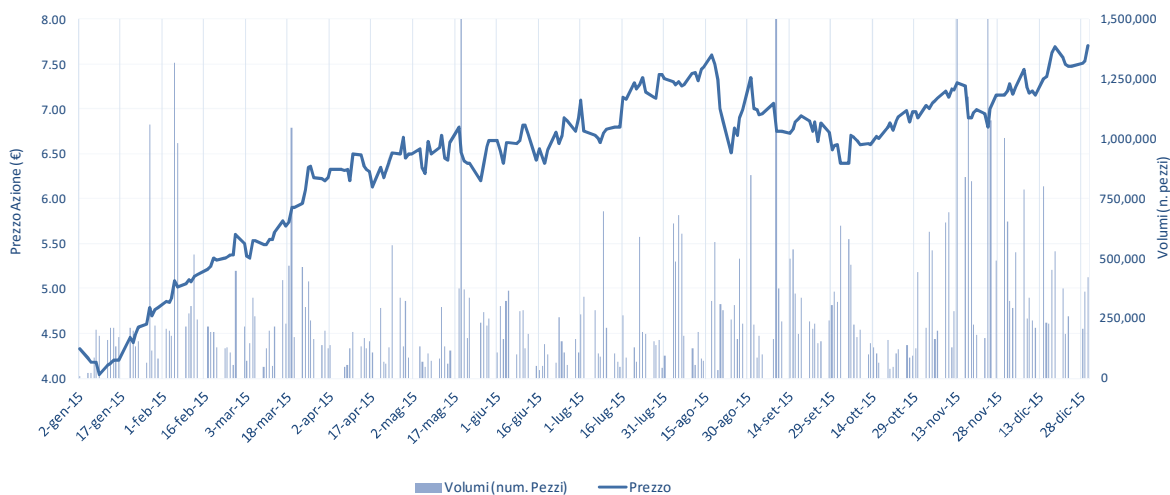
## 14. Ricerca e Sviluppo

La società svolge attività di ricerca e sviluppo nell'ambito della propria attività caratteristica. Trattasi di sviluppo di algoritmi di calcolo, sistemi di rating e analisi econometriche sugli andamenti dei settori economici. I costi relativi sono interamente spesi ad eccezione dei costi di sviluppo per i quali sussistono le condizioni previste dallo IAS 38, che vengono iscritti tra le immobilizzazioni immateriali.

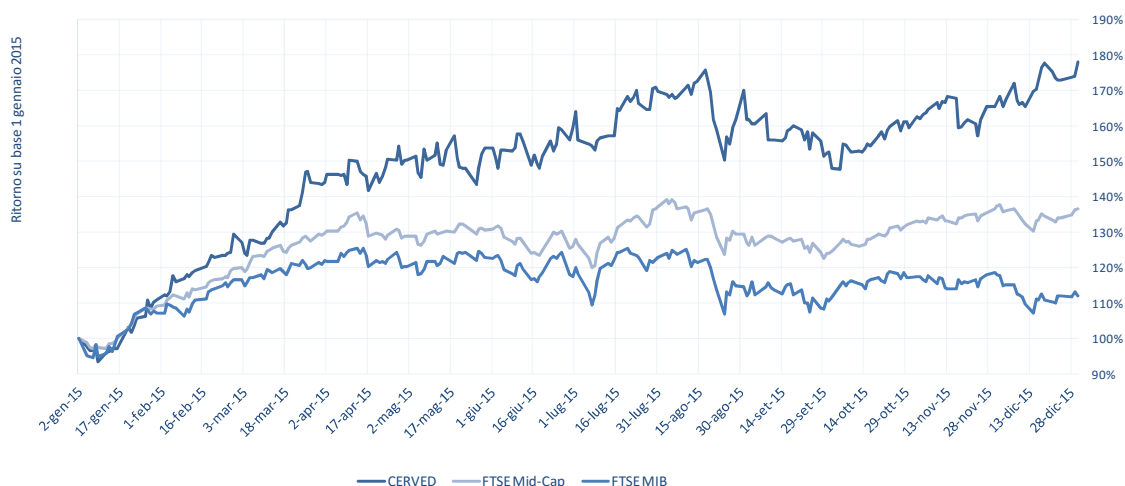
## 15. Andamento del titolo quotato al Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A.

La Società Cerved Information Solutions è quotata sul Mercato Telematico Azionario (MTA) di Borsa Italiana con Codice ISIN IT0005010423 e Codice Alfanumerico CERV. Si ricorda che la quotazione è avvenuta in data 24 giugno 2014 e ha interessato, inclusa l'opzione *greenshoe*, n. 86.345.000 azioni pari al 44,28% del capitale sociale post offerta, per un controvalore di Euro 440,36 milioni.

In data 30 dicembre 2015, ultimo giorno di negoziazioni a Piazza Affari, il prezzo ufficiale di chiusura del titolo è stato di Euro 7,70 e ciò ha determinato una capitalizzazione di mercato pari a Euro 1,501 miliardi.



Il 2015 è stato caratterizzato da un andamento fortemente rialzista del titolo. Nei dodici mesi la performance è stata del +78%, superiore rispetto alla *performance* dell'indice FTSE MIB, il quale ha fatto registrare un aumento del +12%. Tale *performance*, se comparata con l'indice azionario di riferimento in cui è inserito il titolo CERV, cioè l'indice FTSE Mid-Cap Italia, è risultata comunque superiore in quanto l'indice FTSE Mid-Cap Italia ha fatto registrare un +37%.



I volumi medi mensili, anche escludendo i giorni in cui il precedente socio di riferimento (il fondo di *private equity* Chopin Holdings) ha ceduto parte della propria partecipazione azionaria nella società e quindi ha inflazionato i volumi medi di scambio del titolo, sono stati nettamente superiori rispetto ai volumi degli ultimi mesi del 2014, garantendo quindi una maggiore liquidità del titolo agli investitori.

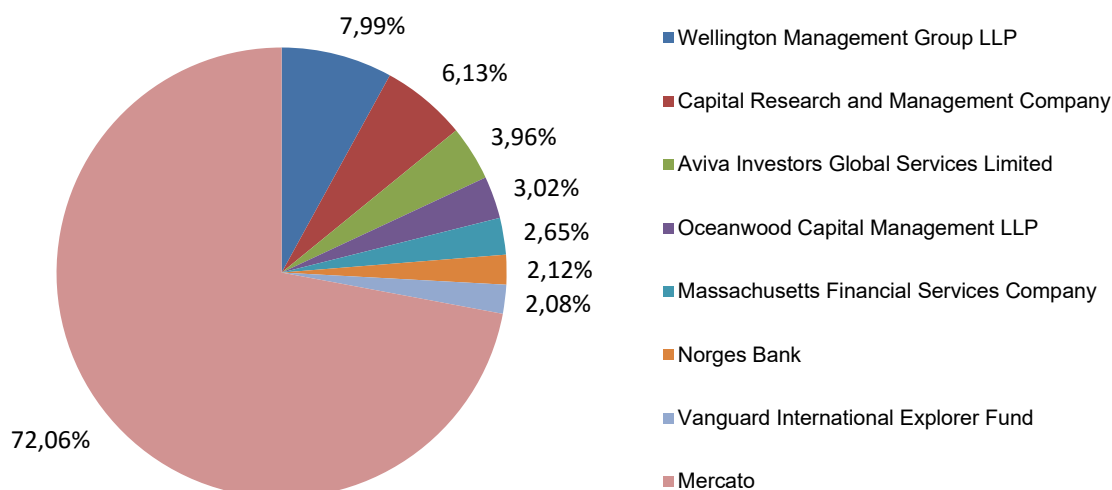
Riportiamo di seguito i dati registrati nel periodo 2 gennaio 2015 – 30 dicembre 2015:

	Euro	Data
Prezzo di IPO	5,10	24-giu-2014
Prezzo Minimo	4,04	9-gen-2015
Prezzo Massimo	7,70	30-dic-2015
Ultimo Prezzo Ufficiale	7,70	30-dic-2015
Capitalizzazione	1.501.500.000	31-dic-2015
Numero di azioni in circolazione	195.000.000	31-dic-2015
Flottante	195.000.000	31-dic-2015

Per ulteriori informazioni sull'andamento del titolo e aggiornamenti societari si invita a visitare il sito web istituzionale [company.cerved.com](http://company.cerved.com), in particolare la sezione Investor Relations.

Di seguito si illustra la composizione dell'azionariato al 31 dicembre 2015 sulla base delle risultanze del libro soci:

**Azionariato Cerved Information Solutions S.p.A.  
al 31 dicembre 2015**



## 16. Prospetto di raccordo tra risultato d'esercizio e patrimonio netto della società e del bilancio consolidato

Si riportano di seguito il prospetto di raccordo fra il patrimonio netto della Società ed il patrimonio netto del Gruppo ed il prospetto di raccordo fra il risultato d'esercizio della Società ed il risultato d'esercizio del Gruppo:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2015</b>	<b>Risultato esercizio 2015</b>
<b>Patrimonio netto e Risultato della capogruppo</b>	<b>586.356</b>	<b>38.320</b>
Società consolidate	622.935	19.657
Storno valore di carico Partecipazioni	(645.270)	-
Fair value opzioni	(11.254)	(8.275)
Consolidamento all'equity collegate	(325)	(245)
Rilevazione avviamento	16.357	-
Elisione dividendi	-	(45.833)
<b>Patrimonio netto e Risultato consolidato</b>	<b>568.799</b>	<b>3.623</b>

## 17. Attività di direzione e coordinamento

In data 30 novembre 2015 la società Capogruppo Cerved Information Solutions ha preso atto del venire meno della direzione e coordinamento da parte di Chopin Holdings S.à.r.l., a seguito dell'uscita di quest'ultima dalla compagine azionaria.

Cerved Information Solutions continua a svolgere attività di direzione e coordinamento nei confronti delle proprie società controllate.

## 18. Proposta di destinazione del Risultato d'Esercizio

Signori soci,

Nell'invitarvi ad approvare il Bilancio e la Relazione così come presentati, Vi invito altresì a deliberare la destinazione dell'utile dell'esercizio, pari ad Euro 38.319.691, come segue:

- quanto ad Euro 38.220.000 a distribuzione di dividendo, pari ad Euro 0,196 per azione ordinaria;
- quanto ad Euro 99.691 a utili portati a nuovo.

**Milano, 16 marzo 2016**

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Dott. Fabio Cerchiai



# **Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015**

---

**Cerved Information Solutions S.p.A.**

## Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Al 31 dicembre 2015	Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014
Ricavi	7	353.485	252.050
- di cui verso parti correlate	43	646	404
Altri proventi	8	714	221
- di cui non ricorrenti	15	512	-
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>		<b>354.199</b>	<b>252.272</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	9	(8.263)	(5.912)
Costi per servizi	10	(79.918)	(60.135)
- di cui non ricorrenti	15	(1.055)	(3.209)
- di cui verso parti correlate	43	(317)	(151)
Costi del personale	11	(85.001)	(56.909)
- di cui non ricorrenti	15	(3.453)	(823)
- di cui verso parti correlate	43	(4.648)	(3.451)
Altri costi operativi	12	(8.503)	(6.331)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	13	(5.495)	(5.062)
- di cui non ricorrenti	15	222	-
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	14	(74.241)	(51.524)
<b>Risultato operativo</b>		<b>92.778</b>	<b>66.399</b>
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	22	(177)	(17)
- di cui verso parti correlate	43	(177)	(17)
Proventi finanziari	16	1.119	977
- di cui verso parti correlate	43	12	32
Oneri finanziari	17	(95.438)	(49.817)
- di cui non ricorrenti	15	(52.439)	(10.094)
- di cui verso parti correlate	43	(5.691)	-
<b>-Risultato ante imposte</b>		<b>(1.718)</b>	<b>17.542</b>
Imposte	18	5.341	(7.088)
- di cui non ricorrenti	15	11.487	-
<b>Risultato netto</b>		<b>3.623</b>	<b>10.454</b>
Di cui risultato netto di terzi		2.187	1.011
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>1.437</b>	<b>9.443</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo:</b>			
<i>Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico:</i>			
- Utili/(perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti		518	(1.109)
- Effetto fiscale		(142)	305
<i>Poste che possono essere riclassificate nell'utile/perdita di periodo:</i>			
- Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere		(94)	(12)
<b>Risultato netto complessivo</b>		<b>3.905</b>	<b>9.638</b>
- di cui pertinenza del Gruppo		1.700	8.664
- di cui di pertinenza di terzi		2.205	974
Risultato netto per azione base (in Euro)	31	0,007	0,055
Risultato netto per azione diluito (in Euro)	31	0,007	0,055



## Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<b>ATTIVITA'</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Attività materiali	19	16.404	17.283
Attività immateriali	20	459.662	472.408
Avviamento	21	718.803	718.803
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	22	4.907	4.153
Altre attività finanziarie non correnti	23	3.364	10.718
- di cui verso parti correlate	43	-	657
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>1.203.140</b>	<b>1.223.365</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	24	1.974	733
Crediti commerciali	25	139.807	145.274
- di cui verso parti correlate	43	250	344
Crediti tributari	26	6.120	4.822
Altri crediti	27	4.472	4.852
- di cui verso parti correlate	43	16	16
Altre attività correnti	27	10.229	8.968
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	29	50.733	46.068
<b>Totale attività correnti</b>		<b>213.336</b>	<b>210.717</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>1.416.476</b>	<b>1.434.082</b>
Capitale sociale		50.450	50.450
Riserva legale		10.090	-
Riserva sovrapprezzo azioni		489.486	539.551
Altre riserve		9.825	119
Risultato netto di pertinenza del Gruppo		1.437	9.443
<b>Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>561.288</b>	<b>599.563</b>
Totale patrimonio netto di pertinenza di Terzi		7.511	5.567
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>30</b>	<b>568.798</b>	<b>605.130</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Finanziamenti non correnti	32	16.000	515.909
Benefici ai dipendenti	34	12.516	13.112
Fondo per rischi e oneri	35	8.464	11.053
Altre passività non correnti	36	959	3.147
Passività per imposte differite	37	88.683	109.050
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>126.621</b>	<b>652.270</b>
<b>Passività correnti</b>			
Finanziamenti correnti	32	571.573	17.755
Debiti commerciali	38	29.955	32.356
- di cui verso parti correlate	43	48	247
Debiti per imposte sul reddito correnti	39	199	14.904
Altri debiti tributari	40	6.940	8.700
Altri debiti	41	112.389	102.966
- di cui verso parti correlate	43	7.948	1.230
<b>Totale passività correnti</b>		<b>721.056</b>	<b>176.681</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>847.677</b>	<b>828.953</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>1.416.476</b>	<b>1.434.082</b>

## Rendiconto Finanziario Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Al 31 dicembre 2015	Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014
Risultato ante imposte		(1.718)	17.542
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	14	74.241	51.524
Svalutazione crediti ed altri accantonamenti netti	13	5.495	5.062
Oneri finanziari netti	16-17	94.319	48.840
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	22	177	17
<b>Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>		<b>172.514</b>	<b>122.985</b>
Variazione del capitale circolante operativo		(4.372)	9.947
Variazione delle altre poste del capitale circolante		347	(7.462)
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività		(4.330)	(1.646)
<b>Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante</b>		<b>(8.355)</b>	<b>839</b>
Imposte pagate		(40.226)	(11.260)
<b>Flusso di cassa dell'attività caratteristica</b>		<b>123.933</b>	<b>112.564</b>
Investimenti in attività immateriali	20	(28.378)	(17.992)
Investimenti in attività materiali	19	(3.437)	(2.601)
Disinvestimenti di attività immateriali e materiali	19-20	214	205
Proventi finanziari	16	522	977
Disponibilità liquide da conferimento Cerved Group S.p.A.		-	34.112
Acquisizioni al netto della cassa acquisita	5	(21.140)	(17.495)
Investimenti in collegate al netto dei dividendi ricevuti	22	(931)	(997)
Variazione altre attività finanziarie non correnti	23	684	(279)
Acquisto quote terzi		(170)	-
<b>Flusso di cassa dell'attività di investimento</b>		<b>(52.636)</b>	<b>(4.070)</b>
Variazione debiti finanziari a breve	32	(2.784)	(2.490)
Accensione finanziamento Vendor Loan	32	16.000	-
Costituzione Cerved Information Solutions S.p.A.		-	120
Rimborso del prestito obbligazionario a tasso variabile		-	(250.000)
Aumento di capitale		-	220.188
Interessi pagati		(39.782)	(30.153)
Dividendi pagati/terzi		(40.066)	(91)
<b>Flusso di cassa dell'attività di finanziamento</b>		<b>(66.632)</b>	<b>(62.426)</b>
<b>Variazione delle disponibilità liquide</b>		<b>4.665</b>	<b>46.068</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		46.068	-
Disponibilità liquide alla fine del periodo		50.733	46.068
<b>Differenza</b>		<b>4.665</b>	<b>46.068</b>

Gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati nella nota 43 "Operazioni con parti correlate" delle note illustrative al presente bilancio consolidato.

## Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Risultato netto di pertinenza del Gruppo	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Patrimonio netto totale
<b>Valori al 14 marzo 2014</b>	<b>120</b>	-	-	-	-	<b>120</b>	-	<b>120</b>
Aumento Capitale tramite conferimento azioni di Cerved Group S.p.A.	49.880		317.688	1.570		369.138	2.239	371.377
Aumento Capitale Sociale	450		221.863			222.313		222.313
Distribuzione dividendi							(91)	(91)
Acquisti interessi di minoranza							2.613	2.613
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>	<b>50.330</b>	-	<b>539.551</b>	<b>1.570</b>	-	<b>591.451</b>	<b>4.761</b>	<b>596.212</b>
Risultato netto					9.443	9.443	1.011	10.454
Altri movimenti a conto economico complessivo				(780)		(780)	(37)	(817)
<b>Risultato netto complessivo</b>				<b>(780)</b>	<b>9.443</b>	<b>8.663</b>	<b>974</b>	<b>9.637</b>
Rilevazione debito per opzione soci di minoranza				(671)		(671)	(168)	(839)
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>50.450</b>	-	<b>539.551</b>	<b>119</b>	<b>9.443</b>	<b>599.563</b>	<b>5.567</b>	<b>605.130</b>
Destinazione del risultato 2014				9.443	(9.443)	-	-	-
Costituzione riserva legale		10.090	(10.090)			-	-	-
Distribuzione dividendi			(39.975)			(39.975)	(91)	(40.066)
Acquisti interessi di minoranza							(170)	(170)
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>			<b>(39.975)</b>			<b>(39.975)</b>	<b>(261)</b>	<b>(40.236)</b>
Risultato netto					1.437	1.437	2.187	3.623
Altri movimenti a conto economico complessivo				263		263	18	281
<b>Risultato netto complessivo</b>				<b>263</b>	<b>1.437</b>	<b>1.700</b>	<b>2.205</b>	<b>3.905</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>50.450</b>	<b>10.090</b>	<b>489.486</b>	<b>9.825</b>	<b>1.437</b>	<b>561.288</b>	<b>7.511</b>	<b>568.798</b>

# Cerved Information Solutions

## Note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

### Informazioni Generali

Cerved Information Solutions S.p.A. (di seguito “**CERVED**” o la “**Società**”) è una società costituita il 14 marzo 2014 e domiciliata in Italia, con sede legale in Milano, Via San Vigilio 1 e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

La **Società**, Holding Direzionale, insieme alle sue controllate (congiuntamente il **Gruppo** o **Gruppo Cerved**) rappresenta il principale riferimento in Italia nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di informazioni di carattere legale, commerciale, contabile ed economico finanziario. I prodotti e servizi offerti dalla Società permettono ai clienti, principalmente imprese e istituzioni finanziarie, di valutare la solvibilità, il merito di credito e la struttura economico-finanziaria delle controparti commerciali o dei propri clienti, per ottimizzare le politiche di gestione del rischio di credito, per definire con accuratezza le strategie di marketing, per valutare il posizionamento dei concorrenti sui mercati di riferimento.

Il presente documento è stato predisposto dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 16 marzo 2016 per l'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti prevista per il 29 aprile 2016. Il Consiglio di Amministrazione ha autorizzato il Presidente e l'Amministratore Delegato ad apportare al bilancio quelle modifiche che risultassero necessarie od opportune per il perfezionamento della forma del documento nel periodo di tempo intercorrente tra il 16 marzo 2016 e la data di approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti.

### 1. Sintesi dei Principi Contabili

In relazione a quanto sopra esposto e in considerazione della circostanza che la Società è stata costituita in data 14 marzo del 2014, i dati comparativi riportati nel presente bilancio riguardano il periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014.

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili applicati nella preparazione del Bilancio Consolidato.

#### 1.1 Base di preparazione

Il Bilancio Consolidato è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi. La descrizione delle modalità attraverso le quali il Gruppo gestisce i rischi finanziari è contenuta nella successiva nota 2 relativa alla Gestione dei rischi finanziari.

Il Bilancio Consolidato è stato redatto in base ai principi contabili internazionali IFRS, intendendosi per tali tutti gli “*International Financial Reporting Standards*”, tutti gli “*International Accounting Standards*” (IAS), tutte le interpretazioni dell’“*International Reporting Interpretations Committee*” (IFRIC), precedentemente denominate “*Standing Interpretations Committee*” (SIC) che, alla data di chiusura del Bilancio Consolidato, siano state oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002.

Il Bilancio Consolidato è stato redatto in Euro, che rappresenta la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui opera il Gruppo. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono presentati in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

Di seguito sono indicati gli schemi di bilancio e i relativi criteri di classificazione adottati dal Gruppo, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 *Presentazione del bilancio*:

- Situazione patrimoniale e finanziaria è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- Conto economico complessivo è stato predisposto classificando i costi operativi per natura e comprende, oltre all'utile (perdita) dell'esercizio, le altre variazioni delle voci di patrimonio netto riconducibili a operazioni non poste in essere con gli azionisti della Società;
- Rendiconto finanziario è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti delle attività operative secondo il "metodo indiretto".

Inoltre, ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 28 luglio 2006, all'interno del conto economico sono distintamente identificati, qualora presenti, i proventi e oneri derivanti da operazioni non ricorrenti; analogamente sono evidenziati separatamente, negli schemi di bilancio, i saldi delle posizioni creditorie/debitorie e delle transazioni con parti correlate, che risultano ulteriormente descritte nella nota al Bilancio "Operazioni con parti correlate".

Il Bilancio Consolidato è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico ad eccezione della valutazione delle attività e passività finanziarie nei casi in cui sia obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

## 1.2 Area di Consolidamento e Criteri di Consolidamento

Il Bilancio Consolidato include il bilancio della Capogruppo e quelli delle società nelle quali la stessa controlla, direttamente o indirettamente, la maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria.

L'elenco delle società consolidate, integralmente o con il metodo del patrimonio netto, alla data del 31 dicembre 2015 è riportato nella tabella seguente:

	Sede legale	Capitale sociale (in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015	
			% di possesso (diretto e indiretto)	Metodo di consolidamento
Cerved Information Solutions S.p.A. (Capogruppo)	Milano	50.450	-	Integrale
Cerved Group S.p.A.	Milano	50.000	100,00%	Integrale
Consit Italia S.p.A.	Milano	812	94,33%	Integrale
Finservice S.p.A.	Milano	150	100,00%	Integrale
Cerved Credit Management Group S.r.l.	Milano	50	80,00%	Integrale
Cerved Credit Management S.p.A.	Milano	1.000	80,00%	Integrale
Cerved Legal Services S.r.l.	Milano	50	80,00%	Integrale
Cerved Rating Agency S.p.A.	Milano	150	100,00%	Integrale
Spazio Dati S.r.l.	Trento	15	42,65%	Patrimonio Netto
Recus S.p.A.	Villorba (TV)	1.100	64,96%	Integrale
S.C. Re Collection S.r.l.	Romania	10	64,96%	Integrale
I.C.S. BDD Collection S.r.l.	Moldavia	0	64,96%	Integrale
Experian Cerved Information Services S.p.A.	Roma	1.842	5,00%	Patrimonio Netto

I bilanci di tutte le società controllate e collegate hanno data di chiusura coincidente con quella della Capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A., ad eccezione di Experian CERVED Information Services S.p.A. che chiude il proprio bilancio al 31 marzo. I bilanci delle controllate, redatti secondo principi contabili diversi dagli IFRS adottati dalla Capogruppo, sono stati opportunamente rettificati per adeguamento ai principi contabili della Capogruppo.

In data 24 luglio 2015 la società Cerved Credit Management Group S.r.l. ha acquisito un'ulteriore quota di 1,2% di azioni del capitale sociale di Recus S.p.A. da un socio di minoranza per Euro 170 migliaia; a seguito di tale operazione la quota di controllo in Recus S.p.A. è aumentata al 81,2%. L'operazione non ha comportato la rilevazione di alcuna differenza di consolidamento.

Per ulteriori dettagli sulle principali variazioni dell'area di consolidamento intervenute nel corso dell'esercizio si veda la nota 5.

I cambi utilizzati per la conversione in Euro dei bilanci delle società estere in valuta diversa dall'Euro sono i seguenti:

	31/12/2015		31/12/2014	
	Cambio medio	Cambio al 31/12	Cambio medio	Cambio al 31/12
Nuovo LEU Rumeno	4,4454	4,5240	4,4437	4,4828
LEU Moldavo	20,8737	21,4022	18,6159	18,9584

Le differenze cambio derivanti dalla conversione del patrimonio netto ai cambi correnti di fine periodo e dalla conversione del conto economico ai cambi medi dell'esercizio vengono contabilizzate nella voce "Altre riserve" del patrimonio netto.

## CRITERI DI CONSOLIDAMENTO E AGGREGAZIONI AZIENDALI

Il bilancio consolidato comprende il bilancio di Cerved Information Solutions 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 sono verificati 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 influire sui risultati (positivi o negativi) per l'investitore.

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 e prescindere dal suo effettivo esercizio e vengono presi in considerazione tutti i diritti di voto potenziali.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente acquisito e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito a terzi. 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 in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono rilevate, 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 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 alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti;
- Nel caso di assunzione non totalitaria del controllo, la quota di Patrimonio Netto delle interessenze di terzi è determinata sulla base della quota di spettanza dei valori correnti attribuiti alle attività e passività alla data di assunzione del controllo, escluso l'eventuale *goodwill* ad essi attribuibile (c.d. *partial goodwill method*). In alternativa, è rilevato l'intero ammontare del *goodwill* generato dall'acquisizione considerando, pertanto, anche la quota attribuibile alle interessenze di terzi (c.d. *full goodwill method*); in

quest'ultimo caso, le interessenze di terzi sono espresse al loro complessivo *fair value* includendo anche il goodwill di loro competenza. La scelta delle modalità di determinazione del goodwill (*partial goodwill method* o *full goodwill method*) è operata in maniera selettiva per ciascuna operazione di *business combination*.

- il costo di acquisizione include anche il corrispettivo potenziale, rilevato a *fair value* alla data di acquisto del controllo. Variazioni successive di *fair value* vengono riconosciute nel conto economico o conto economico complessivo se il corrispettivo potenziale è un'attività o passività finanziaria. Corrispettivi potenziali classificati come patrimonio netto non vengono ricalcolati e la successiva estinzione è contabilizzata direttamente nel patrimonio netto;
- se le operazioni di aggregazione attraverso le quali viene acquisito il controllo avvengono in più fasi, il Gruppo ricalcola l'interessenza che deteneva in precedenza nell'acquisita al rispettivo *fair value* alla data di acquisizione e rileva nel conto economico un eventuale utile o perdita risultante;
- le acquisizioni di quote di minoranza relative a entità per le quali esiste già il controllo o la cessione di quote di minoranza che non comportano la perdita del controllo sono considerate operazioni sul patrimonio netto; pertanto, l'eventuale differenza fra il costo di acquisizione/cessione e la relativa frazione di patrimonio netto acquisita/ceduta è contabilizzata a rettifica del patrimonio netto di Gruppo;
- gli utili e le perdite significativi, inclusi i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, eccetto che per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati, se significativi, i rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari.

## **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 coprire 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 nel 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.

## **AGGREGAZIONI AZIENDALI CHE COINVOLGONO ENTITÀ SOTTO COMUNE CONTROLLO**

Le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali le società partecipanti sono definitivamente controllate da una medesima società o dalle medesime società sia prima, sia dopo l'operazione di aggregazione, per le quali il controllo non è transitorio sono qualificate come operazioni "*under common control*". Tali operazioni non sono disciplinate dall'IFRS 3, che disciplina la metodologia di contabilizzazione delle operazioni di aggregazione di imprese, né da altri IFRS. In assenza di un principio contabile di riferimento, si ritiene che la scelta della metodologia di rappresentazione contabile dell'operazione debba

comunque garantire quanto previsto dallo IAS 8, ovvero la rappresentazione attendibile e fedele dell'operazione. Inoltre, il principio contabile prescelto per rappresentare le operazioni "under common control" deve riflettere la sostanza economica delle stesse, indipendentemente dalla loro forma giuridica.

Il postulato di sostanza economica costituisce pertanto l'elemento chiave che guida la metodologia da seguire per la contabilizzazione delle operazioni in esame. La sostanza economica deve far riferimento a una generazione di valore aggiunto che si concretizzi in significative variazioni nei flussi di cassa delle attività nette trasferite. Nell'ambito della rilevazione contabile dell'operazione occorre inoltre considerare anche le interpretazioni e gli orientamenti attuali; in particolare si fa riferimento a quanto disciplinato dall'OPI 1 (orientamenti preliminari Assirevi in tema IFRS), relativo al "trattamento contabile delle *business combination of entities under common control* nel bilancio separato e nel bilancio consolidato".

Le attività nette trasferite dovranno pertanto essere rilevate ai valori contabili che le stesse avevano nella società oggetto di acquisizione ovvero, se disponibili, ai valori risultanti dal bilancio consolidato della società controllante comune. In tal senso la Società ha scelto di far riferimento, in caso di operazioni come quella in oggetto, ai valori storici delle attività nette che le stesse avevano nei bilanci della società oggetto di acquisizione.

## **CONVERSIONE DI OPERAZIONI DENOMINATE IN VALUTA DIVERSA DALLA VALUTA FUNZIONALE**

Le operazioni in valuta diversa da quella funzionale dell'entità che pone in essere l'operazione sono tradotte utilizzando il tasso di cambio in essere alla data della transazione. Gli utili e le perdite su cambi generate dalla chiusura della transazione oppure dalla conversione effettuata a fine anno delle attività e delle passività in valuta diversa dall'Euro sono iscritte a conto economico.

### **1.3 Criteri di Valutazione**

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato.

#### **ATTIVITA' MATERIALI**

Le attività materiali sono rilevate secondo il criterio del costo e iscritte al prezzo di acquisto o al costo di produzione comprensivo dei costi accessori di diretta imputazione necessari a rendere le attività pronte all'uso, degli eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie e degli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione dell'attività.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività applicando il criterio del "*component approach*".

Le attività materiali, ad eccezione dei terreni, sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base della vita utile stimata in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del "*component approach*".

L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso tenendo conto del momento effettivo in cui tale condizione si manifesta.

Le aliquote di ammortamento delle varie categorie di attività materiali sono le seguenti:



	Vita utile stimata
Fabbricati	33 anni
Macchine ufficio elettroniche	3-5 anni
Mobili e arredi	8 anni
Altri beni	4-6 anni

Le aliquote di ammortamento delle attività materiali sono riviste e aggiornate, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita di valore, l'attività materiale viene svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario. I valori residui e la vita utile dei cespiti sono rivisti ad ogni data di bilancio e, se ritenuto necessario, sono apportati gli opportuni aggiustamenti.

Gli utili e le perdite derivanti dall'alienazione sono determinati confrontando il corrispettivo di vendita con il valore netto contabile. L'importo così determinato è contabilizzato nel conto economico dell'esercizio di competenza.

## ATTIVITA' IMMATERIALI

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono inizialmente rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle attività immateriali sono considerati parte del costo di acquisto. In particolare, nell'ambito del Gruppo sono identificabili le seguenti principali attività immateriali:

### (a) Avviamento

L'avviamento è classificato come attività immateriale a vita utile indefinita ed è inizialmente contabilizzato al costo, come precedentemente descritto, e successivamente assoggettato a valutazione, almeno annuale, volta a individuare l'esistenza di eventuali perdite di valore ("**Impairment test**"). Non è consentito il ripristino di valore nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

### (b) Altre attività immateriali a vita utile definita

Le attività immateriali a vita utile definita sono rilevate al costo, come precedentemente descritto, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore.

#### Costi di sviluppo software

I costi sostenuti internamente per lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi costituiscono, attività immateriali (principalmente costi per software) e sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate: (i) il costo attribuibile all'attività di sviluppo è attendibilmente determinabile, (ii) vi è l'intenzione, la disponibilità di risorse finanziarie e la capacità tecnica a rendere l'attività disponibile all'uso o alla vendita, (iii) è dimostrabile che l'attività in grado di produrre benefici economici futuri. I costi di sviluppo capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo di nuovi prodotti e servizi.

#### Costi per database

I costi per acquisto di informazioni finanziarie ("database") sono iscritti tra le attività immateriali solo nella misura in cui per tali costi il Gruppo è in grado di misurare in maniera attendibile i benefici futuri derivante dall'acquisizione del patrimonio informativo.

### Altre attività immateriali a vita utile definita

Le altre attività immateriali a vita utile definita acquistate o prodotte internamente sono iscritte all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 (Attività immateriali), quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Tali attività sono rilevate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate in quote costanti lungo la loro stimata vita utile; le aliquote di ammortamento sono riviste su base annuale e sono modificate se l'attuale vita utile stimata differisce da quella stimata in precedenza. Gli effetti di tali variazioni sono riconosciuti a conto economico separato consolidato su base prospettica.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile. La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di attività immateriali è di seguito riportata:

	Vita utile stimata
Marchi	10-20 anni
Customer Relationship	5-18 anni
Software di proprietà e in licenza per uso interno	3-5 anni
Database	3-4 anni

### Attività immateriali da operazioni di aggregazioni aziendali

Le attività immateriali rilevate in sede di aggregazioni aziendali, hanno riguardano principalmente:

- Marchi, il cui valore è stato determinato in base al *Relief-from-Royalty method*;
- Customer Relationship, che rappresenta il complesso di relazioni commerciali, a carattere pluriennale, instaurate dal Gruppo con clienti corporate e istituti di credito, attraverso l'offerta di servizi di business information, lo sviluppo di modelli di valutazione del rischio e la fornitura di altre attività minori (tra cui il recupero crediti) ed è stato determinato utilizzando il *Multi-period Excess Earnings Method*;
- Database, riferibile al valore del complesso di informazioni di proprietà del Gruppo Cerved utilizzate nell'erogazione di prodotti/servizi. Il costo è stato determinato in base al *Relief-from-Royalty method*.
- Software sviluppato da Recus (ReDesk), costituito da un applicativo *client/server* sviluppato con un'architettura a tre strati - ossia i) interfaccia utente, ii) business logic e iii) gestione dati persistenti - completamente integrato attraverso un prodotto di archiviazione ottica e un complesso hardware/software per la gestione della telefonia, tale da permettere il pieno sfruttamento della tecnologia VoIP.
- *Custom related intangible assets*, relativo al contratto sottoscritto da Cerved Credit Management S.p.A. con Credito Valtellinese; il contratto è stato identificato come *asset* immateriale separabile sul quale il Gruppo è in grado di esercitare il controllo; il valore dello stesso è stato determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa che verranno generati dal contratto.

## **RIDUZIONE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI**

### (a) Avviamento

Come precedentemente indicato, l'avviamento è sottoposto a *Impairment test* annualmente o più frequentemente, in presenza di indicatori che possano far ritenere che lo stesso possa aver subito una riduzione di valore.

L'*Impairment test*, viene effettuato con riferimento a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari ("Cash Generating Units", o "CGU") alle quali è stato allocato l'avviamento e oggetto di monitoraggio da parte del *management*. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dello stesso risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di dismissione, e il relativo valore in uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel

determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dall'*Impairment test* sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla CGU, l'eccedenza residua viene allocata alle attività incluse nella CGU in proporzione al loro valore di carico. Tale allocazione ha come limite minimo l'importo più alto tra:

- (i) il *fair value* dell'attività al netto delle spese di vendita;
- (ii) il valore in uso, come sopra definito;
- (iii) zero.

Il valore originario dell'avviamento non può essere ripristinato qualora vengano meno le ragioni che ne hanno determinato la riduzione di valore.

#### (b) Attività immateriali e materiali a vita utile definita

A ciascuna data di riferimento del bilancio è effettuata una verifica volta ad accertare se vi sono indicatori che le attività materiali e immateriali possano avere subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne sia esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considerano: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto previsto. Per quanto concerne le fonti esterne si considera: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato o del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti.

Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa CGU a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile. Le riduzioni di valore di CGU sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito alla stessa e, quindi, a riduzione delle altre attività, in proporzione al loro valore contabile e nei limiti del relativo valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione al conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti.

### **PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE, ALTRE ATTIVITA' CORRENTI E NON CORRENTI, CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI**

Al momento della loro iniziale rilevazione, le attività finanziarie sono iscritte al *fair value* e classificate in una delle seguenti categorie in funzione della relativa natura e dello scopo per cui sono state acquistate:

- (a) finanziamenti e crediti;
- (b) attività finanziarie disponibili per la vendita.
- (c) altre partecipazioni

#### (a) Finanziamenti e crediti

Per finanziamenti e crediti si intendono strumenti finanziari, prevalentemente relativi a crediti verso clienti o società controllate, non derivati e non quotati in un mercato attivo, dai quali sono attesi pagamenti fissi o

determinabili. I crediti e i finanziamenti attivi sono classificati nello stato patrimoniale nella voce “Crediti commerciali” e “altri crediti”; questi ultimi sono inclusi nell’attivo corrente, ad eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell’attivo non corrente.

Tali attività sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il tasso di interesse effettivo, ridotto di perdite di valore.

Le perdite di valore dei crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un’evidenza oggettiva che la società non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali.

L’obiettivo evidenza che un’attività finanziaria o un gruppo di attività abbia subito una riduzione di valore include dati rilevabili che giungono all’attenzione delle società in merito ai seguenti eventi di perdita:

- significative difficoltà finanziarie del debitore;
- esistono contenziosi legali aperti con il debitore relativi a crediti;
- sussiste la probabilità che il beneficiario dichiari bancarotta o altre procedure di ristrutturazione finanziaria.

L’importo della svalutazione viene misurato come la differenza tra il valore contabile dell’attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari. L’importo della perdita è rilevato nel conto economico nella voce “Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti”.

Il valore dei crediti è esposto in bilancio al netto del relativo fondo svalutazione.

Nel caso di operazioni di factoring di crediti commerciali che non prevedono il trasferimento, in capo al factor, dei rischi e dei benefici connessi ai crediti ceduti (il Gruppo rimane, pertanto, esposto al rischio di insolvenza e ritardato pagamento – c.d. cessioni pro-solvendo) l’operazione viene assimilata all’accensione di un finanziamento garantito dal credito oggetto di cessione. In tale circostanza, il credito ceduto rimane rappresentato nella situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo fino al momento dell’incasso da parte del factor e, in contropartita dell’eventuale anticipazione ottenuta dal factor, viene iscritto un debito di natura finanziaria. Il costo finanziario per le operazioni di factoring è rappresentato da interessi sugli ammontari anticipati imputati a conto economico nel rispetto del principio della competenza, che vengono classificati fra gli oneri finanziari. Le commissioni che maturano sulle cessioni al factor sono classificate fra gli altri costi operativi.

#### (b) Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività disponibili per la vendita sono strumenti finanziari non derivati esplicitamente designati in questa categoria, ovvero che non trovano classificazione in nessuna delle precedenti categorie e sono compresi nelle attività non correnti a meno che il *management* intenda cederli nei dodici mesi successivi alla data di chiusura del bilancio. In tale categoria sono incluse le partecipazioni in altre imprese.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al “*fair value*” e gli utili o perdite da valutazione sono imputati a una riserva di patrimonio netto; la loro imputazione a conto economico complessivo nelle voci “Proventi finanziari” e “Oneri finanziari” è effettuata solo nel momento in cui l’attività finanziaria viene effettivamente ceduta.

Il “*fair value*” di strumenti finanziari quotati è basato sul prezzo corrente di offerta. Se il mercato di un’attività finanziaria non è attivo (o si riferisce a titoli non quotati), le società del Gruppo definiscono il “*fair value*” utilizzando tecniche di valutazione. Gli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale che non hanno un prezzo di mercato quotato e il cui *fair value* non può essere misurato attendibilmente sono valutati al costo.

#### (c) Altre partecipazioni

Le altre partecipazioni (diverse da quelle in controllate, collegate e a controllo congiunto) sono incluse fra le attività non correnti ovvero fra quelle correnti se sono destinate a permanere nel patrimonio del Gruppo per un periodo, rispettivamente, superiore ovvero non superiore a 12 mesi.

Al momento dell'acquisto esse vengono classificate nelle seguenti categorie

- tra le "attività finanziarie disponibili per la vendita", nell'ambito delle attività non correnti, ovvero di quelle correnti;
- tra le "attività al *fair value* attraverso il conto economico", nell'ambito delle attività correnti se possedute per la negoziazione.

Le altre partecipazioni classificate fra le "attività finanziarie disponibili per la vendita" sono valutate al *fair value*; le variazioni di valore di dette partecipazioni sono iscritte in una riserva di patrimonio netto attraverso la loro imputazione alle altre componenti di conto economico complessivo (Riserva per adeguamento al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita) che sarà riversata al conto economico complessivo consolidato al momento della cessione ovvero in presenza di una riduzione di valore ritenuta definitiva.

Le altre partecipazioni non quotate classificate fra le "attività finanziarie disponibili per la vendita" per le quali il *fair value* non è determinabile in maniera attendibile sono valutate al costo rettificato per le riduzioni di valore da iscrivere a conto economico separato consolidato, secondo quanto disposto dallo IAS 39.

## **RIMANENZE**

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto e il valore netto di realizzo, rappresentato dall'ammontare che il Gruppo si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività, al netto dei costi di vendita. Il costo è determinato sulla base del costo specifico di ciascun bene acquisito.

Non sono inclusi nella valutazione delle rimanenze gli oneri finanziari, imputati a conto economico quando sostenuti, non ricorrendo i presupposti temporali per la capitalizzazione. Le rimanenze di prodotti finiti non vendibili vengono svalutate.

## **DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono la cassa e i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza all'origine uguale o inferiore ai tre mesi. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

## **OPERAZIONI IN VALUTA DIVERSA DA QUELLA FUNZIONALE**

Le operazioni in valuta diversa da quella funzionale sono convertite in Euro sulla base del cambio della data dell'operazione. Le attività e le passività in essere alla data di bilancio sono convertite al cambio della data di riferimento dello stato patrimoniale. Le differenze di cambio che emergono dalla conversione al cambio di fine anno rispetto al cambio dell'operazione sono imputate a conto economico.

## **PATRIMONIO NETTO**

Capitale sociale

Rappresenta il valore nominale dei conferimenti operati a tale titolo dai soci.

Riserva sovrapprezzo azioni

E' costituita dalle somme percepite dalla società per l'emissione di azioni a un prezzo superiore al loro valore nominale.

Altre riserve

Accoglie le riserve di più comune utilizzo, che possono avere una destinazione generica o specifica. Solitamente non derivano da risultati di esercizi precedenti.

Riserve di utili portate a nuovo

Accoglie i risultati netti di esercizi precedenti, che non siano stati distribuiti o accantonati ad altre riserve, o le perdite non ripianate.

## FINANZIAMENTI ED ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

I finanziamenti ed altre passività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo determinato inizialmente. Le passività finanziarie sono classificate fra le passività correnti, salvo quelle con scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data di bilancio e quelle per le quali il Gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

Le passività finanziarie sono contabilizzate alla data di negoziazione dell'operazione e sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi agli strumenti stessi.

## STRUMENTI DERIVATI

Gli strumenti derivati, posti in essere con finalità di copertura prevalentemente dei rischi connessi alla variabilità degli oneri finanziari, sono valutati come titoli detenuti per la negoziazione e valutati a *fair value* con contropartita nel conto economico e sono classificati nelle voci altre attività o passività correnti e non correnti. Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati è determinato sulla base delle quotazioni di mercato ovvero, in loro assenza, è stimato con adeguate tecniche di valutazione che utilizzano variabili finanziarie aggiornate e utilizzate dagli operatori di mercato nonché, ove possibile, tenendo conto dei prezzi rilevati in transazioni recenti su strumenti finanziari similari. In presenza di obiettive evidenze di svalutazione i derivati attivi sono esposti al netto degli accantonamenti effettuati al relativo fondo svalutazione.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. La soddisfazione dei requisiti definiti dallo IAS 39 ai fini dell'*hedge accounting* è verificata periodicamente. Le variazioni del *fair value* dei derivati che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura sono rilevate a conto economico.

I contratti di opzione aventi ad oggetto le azioni di società collegate o di altre imprese scambiate con le controparti sono iscritte al *fair value* alla data di rilevazione con contropartita il conto economico. Il valore di tali strumenti viene periodicamente adeguato al *fair value*.

## BENEFICI AI DIPENDENTI

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie e incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa.

I benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro si suddividono in due fattispecie: programmi con contribuzione definita e programmi con benefici definiti.

Nei programmi con contribuzione definita gli oneri contributivi sono imputati al conto economico quando essi sono sostenuti, in base al relativo valore nominale.

Nei programmi con benefici definiti, tra i quali rientra anche il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile Italiano ("TFR"), l'ammontare del beneficio da erogare al dipendente è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione; pertanto il relativo onere è imputato al conto economico complessivo di competenza in base a calcolo attuariale. La passività iscritta nel bilancio per i piani a benefici definiti corrisponde al valore attuale dell'obbligazione alla data di bilancio. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono determinati annualmente da un attuario indipendente utilizzando il "metodo della proiezione unitaria del credito" (*Projected Unit Credit Method*).

Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa ad un tasso d'interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse in Euro e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico.

A partire dal 1° gennaio 2007 la cd. legge finanziaria 2007 e i relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti alla disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi del TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda. Nel caso di destinazione a forme pensionistiche esterne la società è soggetta solamente al versamento di un contributo definito al fondo prescelto, e a partire da tale data le quote di nuova maturazione hanno natura di piani a contribuzione definita non assoggettato a valutazione attuariale.

Con riferimento alla classificazione dei costi relativi alle quote TFR, i costi per prestazioni di lavoro sono rilevati nella voce "Costi del personale", i costi per interessi sono classificati tra gli "Oneri finanziari" mentre gli utili/perdite attuariali sono iscritti fra le altre componenti del conto economico complessivo consolidato.

## **FONDI RISCHI ED ONERI**

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente, legale o implicita, per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali (nota 35) e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

## **DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI**

I debiti commerciali e gli altri debiti sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse.

## **INFORMATIVA SETTORIALE**

L'informativa relativa ai settori di attività è stata predisposta secondo le disposizioni dell'IFRS 8 "Settori operativi", che prevedono 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 che: (i) 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 delle quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti alla clientela, sono:

- Credit Information;
- Marketing Solutions;
- Credit Management

## **RICAVI**

I ricavi ed i proventi sono iscritti al netto di resi, abbuoni, premi nonché delle imposte direttamente connesse con la prestazione dei servizi. I ricavi sono riconosciuti sulla base dell'utilizzo dei servizi da parte dei clienti e comunque quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificati in modo attendibile. In particolare:

- i ricavi derivanti dai contratti di abbonamento prepagato sono riconosciuti in proporzione ai consumi nel momento in cui i clienti utilizzano effettivamente i servizi. Il valore dei prodotti inutilizzati è rilevato come ricavo alla scadenza contrattuale;
- i ricavi derivanti dai contratti di abbonamento a canone sono rilevati *pro rata temporis* lungo la durata del contratto;
- i ricavi derivanti dai contratti a consumo sono riconosciuti al momento della realizzazione della prestazione, ovvero quando il prodotto è consumato, in ragione delle specifiche tariffe applicate;
- i ricavi per *performance fees* sono riconosciuti al momento della realizzazione della prestazione che dà diritto al corrispettivo;
- i ricavi per la cessione di beni sono rilevati al momento del trasferimento della proprietà del bene.

## **COSTI**

I costi relativi all'acquisto di beni sono riconosciuti quando sono trasferiti i rischi e benefici dei beni oggetto di compravendita, i costi per servizi ricevuti sono riconosciuti proporzionalmente quando il servizio è reso.

## **ONERI E PROVENTI FINANZIARI**

Gli oneri e proventi finanziari sono rilevati nel conto economico complessivo quando maturati sulla base del tasso effettivo di interesse.

## **IMPOSTE SUL REDDITO**

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico separato consolidato, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate ad una riserva di patrimonio netto; in tali casi il relativo effetto fiscale è riconosciuto direttamente alle rispettive riserve di patrimonio netto. Nel prospetto di conto economico complessivo consolidato, è indicato l'ammontare delle imposte sul reddito relativo a ciascuna voce inclusa fra le "altre componenti del conto economico complessivo consolidato".

Le imposte sul reddito esposte nel conto economico includono imposte correnti e differite. Le imposte sul reddito sono imputate a conto economico. Le imposte correnti sono le imposte che ci si aspetta di pagare calcolate applicando al reddito fiscale imponibile l'aliquota fiscale in vigore alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte differite sono calcolate utilizzando il cosiddetto *liability method* sulle differenze temporanee fra l'ammontare delle attività e passività iscritti nel bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le imposte differite sono calcolate in funzione del previsto modo di riversamento delle differenze temporali, utilizzando l'aliquota fiscale attesa per quanto le differenze si rivereranno. Le imposte differite attive sono riconosciute soltanto nel caso sia probabile che negli esercizi successivi si generino imponibili fiscali sufficienti per il loro recupero.

## **UTILE PER AZIONE**

### *(a) Utile per azione - base*

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

### *(b) Utile per azione - diluito*

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo l'utile di pertinenza del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile



diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo l'esercizio da parte di tutti gli assegnatari di diritti che potenzialmente hanno effetto diluitivo, mentre l'utile di pertinenza del Gruppo è rettificato per tener conto di eventuali effetti, al netto delle imposte, dell'esercizio di detti diritti.

## 1.4 Principi contabili di recente emissione

### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2015

Di seguito sono indicati i principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dal 1 gennaio 2015. Si precisa che gli stessi non hanno determinato alcun effetto sul resoconto intermedio sul Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015:

<i>Descrizione</i>	<b>Omologato alla data del presente documento</b>	<b>Data di efficacia prevista dal principio</b>
<i>Annual Improvements to IFRSs 2011-2013 Cycle</i>	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2015

### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, con indicazione di quelli omologati o non omologati per l'adozione in Europa alla data di approvazione del presente documento:

<i>Descrizione</i>	<b>Omologato alla data del presente documento</b>	<b>Data di efficacia prevista dal principio</b>
<i>IFRS 9 Financial Instruments</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
<i>IFRS 14 'Regulatory deferral accounts'</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>IFRS 15 Revenue from Contracts with customers</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
<i>Amendment to IAS 19 regarding defined benefit plans</i>	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 febbraio 2015
<i>Annual Improvements to IFRSs 2010-2012 Cycle</i>	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 febbraio 2015
<i>Amendments to IAS 16 and IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IFRS 11: Accounting for Acquisitions of interests in joint operations</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IAS 16 and IAS 41: Agriculture: Bearer Plants</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IAS 27: Equity Method in Separate Financial Statements</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IFRS 10 and IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Annual Improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IFRS 10, IFRS 12, and IAS 28: Investment Entities: Applying the Consolidation Exception</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IAS 1: Disclosure Initiative</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>IFRS 16 Leases</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2019
<i>Amendments to IAS 12: Recognition of deferred tax assets for unrealized losses</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017
<i>Amendments to IAS 7: Disclosure Initiative</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, la cui applicazione risulterebbe obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2015.

Il Gruppo sta valutando gli effetti dell'applicazione dei principi sopra indicati.

## 2. Gestione dei Rischi Finanziari

### 2.1 Fattori di rischio finanziario

Le attività del Gruppo sono esposte ai seguenti rischi: rischio di mercato (definito come rischio di cambio e di tasso d'interesse), rischio di credito (sia in relazione ai normali rapporti commerciali con clienti sia alle attività di finanziamento) e rischio di liquidità (con riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie ed all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale).

Obiettivo del Gruppo è il mantenimento nel tempo di una gestione bilanciata della propria esposizione finanziaria, atta a garantire una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio e in grado di assicurare la necessaria flessibilità operativa attraverso l'utilizzo della liquidità generata dalle attività operative correnti e il ricorso a finanziamenti bancari.

La capacità di generare liquidità dalla gestione caratteristica, unitamente alla capacità di indebitamento, consentono al Gruppo di soddisfare in maniera adeguata le proprie necessità operative, di finanziamento del capitale circolante operativo e di investimento, nonché il rispetto dei propri obblighi finanziari.

La politica finanziaria del Gruppo e la gestione dei relativi rischi finanziari sono guidate e monitorate a livello centrale. In particolare, la funzione di finanza centrale ha il compito di valutare e approvare i fabbisogni finanziari previsionali, ne monitora l'andamento e pone in essere, ove necessario, le opportune azioni correttive. Inoltre, la funzione di finanza centrale partecipa alla formulazione delle politiche finanziarie e di tesoreria del Gruppo attraverso la ricerca dell'ottimizzazione della gestione dei flussi finanziari e monetari e dei rischi. Tale attività viene svolta in cooperazione con il *management* delle divisioni in quanto le decisioni sono prese in stretta relazione con le esigenze operative del Gruppo così come approvate e riviste dal Consiglio di Amministrazione.

Gli strumenti di finanziamento maggiormente utilizzati dal Gruppo sono rappresentati da:

- finanziamenti a medio-lungo termine (prestiti obbligazionari e finanziamenti a medio-lungo termine), per coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato;
- finanziamenti a breve termine e utilizzo di linee di credito di conto corrente per finanziare il capitale circolante.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

#### **RISCHIO DI MERCATO**

##### 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, e pertanto non risulta 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 del

Gruppo. 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. In particolare i prestiti obbligazionari in essere al 31 dicembre 2015 erano a tasso fisso mentre per ulteriori dettagli in merito all'operazione di rifinanziamento del Gruppo avvenuta a gennaio 2016 si rimanda a quanto descritto alla nota 6 della Relazione degli Amministratori.

La totalità delle disponibilità liquide è rappresentata prevalentemente da depositi bancari a tasso variabile, e pertanto il relativo *fair value* è prossimo al valore rilevato a bilancio.

Il tasso di interesse cui il Gruppo è maggiormente esposto è l'*Euribor*.

Il dettaglio degli strumenti finanziari in essere alle date di riferimento è riportato alla nota 32 "Finanziamenti correnti e non correnti".

*Sensitivity analysis* relativa al rischio di tasso d'interesse.

La misurazione dell'esposizione del Gruppo al rischio di tasso d'interesse è stata effettuata mediante un'analisi di sensitività che ha considerato passività finanziarie correnti e non correnti e depositi bancari. Di seguito è brevemente descritta la metodologia seguita per svolgere tale analisi, insieme ai risultati ottenuti.

Nell'ambito delle ipotesi effettuate si sono valutati gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto del Gruppo per l'esercizio 2015 derivante da un'ipotetica variazione dei tassi di mercato che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezzamento pari a 100bps. Il metodo di calcolo ha applicato l'ipotesi di variazione: al saldo medio annuo dei depositi bancari del Gruppo, ai saldi puntuali dell'indebitamento finanziario lordo e al tasso d'interesse corrisposto in corso d'anno per remunerare le passività a tasso variabile.

La tabella di seguito evidenzia i risultati dell'analisi svolta:

(in migliaia di Euro)	Impatto sull'utile		Impatto sul Patrimonio Netto	
	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps
Esercizio 2015	97	75	97	75

Nota 1: *si segnala che il segno positivo indica un maggiore utile ed un aumento del patrimonio netto; il segno negativo indica un minore utile ed un decremento del patrimonio netto.*

Nota 2: *i risultati si riferiscono all'indebitamento del Gruppo al 31 dicembre 2015.*

## RISCHIO DI CREDITO

### Rischio di credito finanziario

Il rischio di credito finanziario è rappresentato dall'incapacità della controparte ad adempiere alle proprie obbligazioni.

Al 31 dicembre 2015 la liquidità del Gruppo è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

### Rischio di credito commerciale

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 basata sui dati CERVED.

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 gradualmente interventi più mirati (invio lettere di sollecito, solleciti telefonici, invio di minaccia di azione legale, 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. Si veda la nota 25 per maggiori dettagli circa il fondo svalutazione crediti.

La seguente tabella fornisce una ripartizione dei crediti commerciali verso clienti e altri crediti correnti al 31 dicembre 2015 raggruppati per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>A scadere</b>	<b>Scaduto entro 90 giorni</b>	<b>Scaduto tra 90 e 240 giorni</b>	<b>Scaduto oltre 240 giorni</b>
Crediti commerciali	151.462	121.300	9.832	6.767	13.563
Fondo svalutazione crediti	(11.655)	(959)	(415)	(1.597)	(8.684)
<b>Valore netto</b>	<b>139.807</b>	<b>120.341</b>	<b>9.417</b>	<b>5.170</b>	<b>4.879</b>
Altri crediti	4.472	4.472	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>4.472</b>	<b>4.472</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Si segnala inoltre che il Gruppo offre i propri prodotti e servizi anche ad aziende di grandi dimensioni e a grandi gruppi bancari per cui una parte rilevante dei crediti commerciali è concentrata su un numero ristretto di clienti; alla data del 31 dicembre 2015, i primi 10 clienti, la maggior parte dei quali sono istituti finanziari, rappresentano approssimativamente il 4,7% del totale crediti. Tuttavia, non si rilevano specifici rischi di concentrazione in quanto le controparti in oggetto non presentano particolari rischi di solvibilità e in aggiunta sono caratterizzate da un elevato *standing* creditizio.

Come evidenziato nelle tabelle sopra esposte, i crediti sono rappresentati in bilancio al netto del relativo fondo svalutazione, calcolato sulla base dell'analisi delle posizioni per le quali si manifestano oggettive condizioni di inesigibilità totale o parziale.

## **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 centrale 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.

La tabella che segue analizza le passività finanziarie (compresi i debiti commerciali e gli altri debiti): in particolare tutti i flussi indicati sono flussi di cassa nominali futuri non scontati, determinati con riferimento alle residue scadenze contrattuali, sia per la quota in conto capitale che per la quota in conto interessi. I finanziamenti sono stati inclusi sulla base della scadenza contrattuale in cui avviene il rimborso, mentre per quanto concerne i prestiti obbligazionari in essere di Cerved Group i flussi finanziari in uscita sono stati determinati sulla base del rimborso anticipato effettuato il 16 Gennaio 2016.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>&lt; 1 anno</b>	<b>2 - 5 anni</b>	<b>&gt; 5 anni</b>	<b>Totale</b>
<b>Finanziamenti non correnti</b>					
Finanziamenti a lungo termine	16.000	459	5.836	12.458	18.753
<b>Finanziamenti correnti</b>					
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	570.060	571.650	-	-	571.650
Altri debiti finanziari	1.513	1.513	-	-	1.513
<b>Debiti commerciali</b>	29.955	29.955	-	-	29.955
<b>Altri debiti correnti</b>	112.389	112.389	-	-	112.389

Per quanto concerne l'esposizione connessa ai debiti commerciali, non sussiste una significativa concentrazione dei fornitori.

## 2.2 Gestione del capitale

L'obiettivo del Gruppo è la creazione di valore per gli Azionisti. Particolare attenzione viene posta al livello di indebitamento in rapporto al patrimonio netto e all'EBITDA, perseguendo obiettivi di redditività e generazione di cassa operativa.

## 2.3 Stima del fair value

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legati alle condizioni di mercato alla data di bilancio.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

*Livello 1:* *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;

*Livello 2:* *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;

*Livello 3:* *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Con riferimento alla classificazione delle attività e passività valutate al *fair value*, le stesse sono classificabili come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>			
	<b>Livello 1</b>	<b>Livello 2</b>	<b>Livello 3</b>	<b>Totale</b>
1. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevate a conto economico			-	-
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	-	-	-
1. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevate a conto economico		-	(11.254)	(11.254)
2. Strumenti derivati	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	-	<b>(11.254)</b>	<b>(11.254)</b>

Le Attività finanziarie valutate al *fair value* rilevate a conto economico sono relative ai contratti di opzione, descritti in dettaglio nella successiva nota 23. Tale contratti sono stati valutati al *fair value* sulla base di tecniche e modelli per la valutazione d'azienda generalmente riconosciute nella prassi consolidata.

Si evidenzia inoltre che il Gruppo, a seguito dei processi di *Purchase Price Allocation* descritti alla successiva nota 5, ha iscritto al *fair value* alcune attività non finanziarie quali:

- *Customer Relationship* per Euro 203.449 migliaia;
- Database per Euro 72.300 migliaia;
- Marchi per Euro 21.716 migliaia;
- Software per Euro 1.872 migliaia;
- *Customer related Intangible Assets* per Euro 29.015 migliaia

La modalità di determinazione del *fair value* di tali attività non finanziarie è riconducibile al livello 3.

### 3. Attività e passività finanziarie per categoria

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2015:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015				Totale
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	
Altre attività finanziarie non correnti		494	2.868	-	3.364
Crediti commerciali		139.807		-	139.807
Crediti tributari		6.120		-	6.120
Altri crediti		4.472		-	4.472
Altre attività correnti		10.229		-	10.229
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		50.733		-	50.733
<b>Totale attività</b>	<b>-</b>	<b>211.857</b>	<b>2.868</b>	<b>-</b>	<b>214.726</b>
Finanziamenti correnti e non correnti				587.573	587.573
Debiti commerciali				29.955	29.955
Debiti tributari				7.139	7.139
Altri debiti	10.259			102.094	112.389
Altre passività non correnti	959			-	959
<b>Totale passività</b>	<b>11.254</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>726.761</b>	<b>738.015</b>

Il *fair value* dei crediti commerciali, altri crediti e delle altre attività finanziarie e dei debiti commerciali, altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, non si discosta dai valori contabili del bilancio al 31 dicembre 2015, trattandosi principalmente di attività sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine.

Le passività e attività finanziarie non correnti sono regolate o valutate a tassi di mercato e si ritiene pertanto che il *fair value* delle stesse sia sostanzialmente in linea con gli attuali valori contabili.

### 4. Stime e Assunzioni

La redazione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si fondano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria, il conto economico complessivo ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritte le aree che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

#### (a) Riduzione di valore delle attività

In accordo con i principi contabili applicati dal Gruppo, le attività materiali e immateriali sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia realizzata 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 del Gruppo e sul mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi

generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore delle attività materiali e immateriali, 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.

Ai fini della verifica di perdita di valore degli avviamenti e delle attività immobilizzare iscritti in bilancio si è proceduto al calcolo del "valore d'uso" delle *Cash Generating Unit* (CGU) cui sia stato attribuito un valore di avviamento. Il valore d'uso è stato determinato sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi per ciascuna CGU nelle sue condizioni attuali ed escludendo la stima dei flussi di cassa futuri che potrebbero derivare da piani di ristrutturazione futuri o altri cambiamenti strutturali.

*(b) Ammortamenti*

Il costo delle attività materiali e immateriali è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica di tali attività è determinata dagli amministratori nel momento in cui le stesse sono acquistate; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile dei cespiti, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica potrebbe differire dalla vita utile stimata.

*(c) Fondo svalutazione crediti*

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime delle perdite stimate per il portafoglio crediti del Gruppo. Sono stati effettuati accantonamenti a fronte di perdite attese su crediti, stimati in base all'esperienza passata con riferimento a crediti con analoga rischiosità creditizia, a importi insoluti correnti e storici, nonché all'attento monitoraggio della qualità del portafoglio crediti e delle condizioni correnti e previste dell'economia e dei mercati di riferimento. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

*(d) Benefici ai dipendenti*

Il valore attuale dei fondi pensione iscritto nel Bilancio Consolidato dipende da un calcolo attuariale indipendente e dalle diverse assunzioni prese in esame. Eventuali cambiamenti nelle assunzioni e nel tasso di sconto utilizzato sono prontamente riflessi nel calcolo del valore attuale e potrebbero avere degli impatti significativi sui dati in bilancio. Le assunzioni utilizzate ai fini del calcolo attuariale sono esaminate annualmente.

Il valore attuale è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (high-quality corporate) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Per ulteriori informazioni si rimanda alle note 11 Costi per il personale e 34 Benefici ai dipendenti.

Le stime e le ipotesi sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

*(e) Aggregazioni aziendali*

La rilevazione delle aggregazioni aziendali comporta l'iscrizione delle attività e passività dell'impresa acquisita al relativo *fair value* alla data di acquisizione del controllo nonché l'eventuale iscrizione dell'avviamento. La determinazione di tali valori è effettuata attraverso un complesso processo di stima.

## 5. Aggregazioni Aziendali

### Acquisizione di San Giacomo Crediti S.p.A.

In data 1 aprile 2015, il Gruppo ha perfezionato, tramite la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l., l'acquisizione dal Gruppo Credito Valtellinese del 100% del capitale sociale di Finanziaria San Giacomo S.p.A., successivamente ri-denominata San Giacomo Gestione Crediti S.p.A.. La società, con sede a Sondrio, è specializzata nella gestione dei crediti *non performing* (NPLs).

L'acquisizione di San Giacomo Gestione Crediti S.p.A. ha determinato un incremento dei ricavi e dell'EBITDA del Gruppo pari rispettivamente ad Euro 6.924 migliaia e ad Euro 3.783 migliaia per il periodo compreso tra il 1 aprile 2015 (data dell'acquisizione) e il 31 dicembre 2015. L'impatto sui ricavi e sull'EBITDA del Gruppo al 31 dicembre 2015 sarebbe stato pari rispettivamente ad Euro 9.466 migliaia e ad Euro 3.916 migliaia se l'acquisizione fosse stata realizzata il 1 gennaio 2015.

Il prezzo di acquisto è stato fissato in Euro 21,1 milioni a cui potrà essere aggiunto un ulteriore corrispettivo (*Earn-out / Earn-in*) sulla base dei risultati raggiunti nei periodi di tempo stabiliti contrattualmente. In particolare il contratto prevede i seguenti meccanismi di aggiustamento prezzo:

- *Earn-out* che prevede il riconoscimento da parte del Gruppo Cerved al venditore di un aggiustamento prezzo in caso in cui i ricavi realizzati dal contratto di servizio sottoscritto da Cerved Credit Management Group S.r.l. fossero superiori rispetto al business plan iniziale sottoscritto dalle parti;
- *Earn-in*, che prevede il riconoscimento di un indennizzo a favore di Cerved Credit Management Group S.r.l. da parte del venditore nel caso in cui quest'ultimo receda anticipatamente dal contratto di servizio. Il valore dello stesso darà determinato sulla base del prezzo pagato per l'acquisizione ed in funzione dei ricavi già realizzati alla data di cessazione del contratto nonché dei ricavi futuri attesi.

Alla data di acquisizione e al 31 dicembre 2015 tale *earn out* è stato stimato pari a zero in considerazione dei risultati attesi della neo-acquisita.

Il prezzo è stato finanziato mediante l'accensione di un *vendor loan* di Euro 16 milioni sottoscritto con il socio venditore Credito Valtellinese (descritto alla successiva nota 32) e per la parte restante mediante disponibilità liquide presenti all'interno del Gruppo.

I costi sostenuti per la transazione, pari ad Euro 115 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico dell'anno.

Di seguito la tabella dei risultati dell'Aggregazione Aziendale:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
<b>Prezzo di Acquisto</b>	<b>20.104</b>
Aggiustamento prezzo	1.036
Valorizzazione dell' <i>earn out</i>	-
<b>Valorizzazione del corrispettivo</b>	<b>21.140</b>
Attività nette acquisite	21.140
<b>Avviamento</b>	<b>-</b>

La seguente tabella riporta i dettagli dei *fair value* delle attività acquisite e delle passività assunte alla data di acquisizione:



<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Valori Contabili</b>	<b>Purchase Price Allocation</b>	<b>Fair Value</b>
Immobilizzazioni Immateriali	-	29.015	29.015
Crediti commerciali	512	-	512
Crediti tributari	94	-	94
Crediti per imposte anticipate	2.661	-	2.661
Altri crediti	87	-	87
Altre attività correnti	23	-	23
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-	-
<b>Attività acquistate</b>	<b>3.377</b>	<b>29.015</b>	<b>32.392</b>
Finanziamenti a breve e lungo	585	-	585
Benefici ai dipendenti	3	-	3
Fondo per rischi ed oneri	2	-	2
Imposte differite	135	9.111	9.246
Debiti commerciali	1.284	-	1.284
Debiti tributari	81	-	81
Altri debiti	51	-	51
<b>Passività acquistate</b>	<b>2.141</b>	<b>9.111</b>	<b>11.252</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>1.236</b>	<b>19.904</b>	<b>21.140</b>

Le rettifiche apportate ai valori contabili in sede di valorizzazione delle attività e passività acquisite al *fair value* sono relative ai risultati del processo di misurazione della PPA (*Purchase Price Allocation*), completato alla data del 31 dicembre 2015 e si riferiscono per Euro 29.015 migliaia al valore attribuito al “Contratto di servizio” della durata di 10 anni stipulato tra il Gruppo Credito Valtellinese e San Giacomo Gestione Crediti per la gestione e recupero di parte dei propri portafogli crediti.

Il valore dell'intangibile è stato determinato adottando una metodologia basata sull'attualizzazione dei flussi reddituali che si prevede verranno originati dal contratto lungo la durata decennale dello stesso, attualizzati ad un tasso del 9,3% , ritenuto rappresentativo per il tipo di contratto acquistato.

Sulla base di quanto predisposto dallo IAS 38 e dall'IFRS 3R, si rileva quanto segue:

- il contratto è per definizione *asset separabile* ed è stato identificato come un “*Customer related intangible asset*”, così come prescritto dai principi contabili internazionali in contesti di *Business Combination*;
- la società attraverso il contratto è in grado di esercitare il controllo sui benefici economici futuri associati all'esecuzione del contratto stesso;
- il contratto è *asset rilevante* per lo svolgimento del business da parte della società stessa.

Il flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione di San Giacomo Gestione Crediti S.p.A. è rappresentato nella tabella sotto allegata:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
<b>Corrispettivo pagato</b>	<b>(21.140)</b>
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	-
<b>Flusso di cassa netto derivante dall'Acquisizione</b>	<b>(21.140)</b>

## 6. Informativa di settore

Il *management* ha individuato i seguenti settori operativi all'interno dei quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti alla clientela:

- Credit Information, che include l'offerta di informazioni legali, commerciali, contabili ed economico-finanziarie;
- Marketing Solutions, che include l'offerta di informazioni e analisi di mercato;
- Credit Management, che include servizi di valutazione e gestione di crediti e beni "problematici" per conto terzi.

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, costi non ricorrenti, 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.

Nella seguente tabella sono rappresentati: i Ricavi e l'EBITDA dei settori operativi al 31 dicembre 2015 e 2014:

	Periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2015				Periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2014			
	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale
<i>(in migliaia di Euro)</i>								
Ricavi per segmento	267.112	13.833	74.991	355.936	198.364	11.928	42.983	253.275
Ricavi intra-segmento	(1.330)	-	(1.121)	(2.451)	(40)	-	(1.185)	(1.225)
<b>Totale ricavi verso terzi</b>	<b>265.782</b>	<b>13.833</b>	<b>73.870</b>	<b>353.485</b>	<b>198.324</b>	<b>11.928</b>	<b>41.798</b>	<b>252.050</b>
<b>EBITDA</b>	<b>145.390</b>	<b>5.912</b>	<b>19.490</b>	<b>170.793</b>	<b>106.889</b>	<b>5.713</b>	<b>9.353</b>	<b>121.955</b>
% sui ricavi della singola business unit	54,7%	42,7%	26,4%	48,3%	53,9%	47,9%	22,4%	48,4%
Proventi/(oneri) non ricorrenti				(3.774)				(4.032)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali				(74.241)				(51.524)
<b>Risultato operativo</b>				<b>92.778</b>				<b>66.399</b>
Quota partecipazioni valutate al patrimonio netto				(177)				(17)
Proventi finanziari				1.119				977
Oneri finanziari				(42.998)				(39.723)
Oneri finanziari non ricorrenti				(52.439)				(10.094)
<b>Risultato ante imposte</b>				<b>(1.719)</b>				<b>17.542</b>
Imposte				5.341				(7.088)
<b>Risultato netto</b>				<b>3.623</b>				<b>10.454</b>

Stante la tipologia di servizi e prodotti venduti dal Gruppo, non esistono fenomeni di concentrazioni significative dei ricavi su singoli clienti.

## 7 Ricavi

La voce "Ricavi" risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014</b>
Vendite Italia	342.068	244.155
Vendite estero	12.258	7.711
<b>Totale vendite</b>	<b>354.327</b>	<b>251.866</b>
Ricavi differiti	(842)	185
<b>Totale</b>	<b>353.485</b>	<b>252.050</b>

I ricavi differiti sono relativi ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela alla data del 31 dicembre 2015 e sono rinviati all'esercizio successivo in applicazione del criterio della competenza. I ricavi del gruppo sono conseguiti principalmente in Italia; l'analisi per settore di attività è riportata nella nota 6 Informativa di settore.

## 8. Altri proventi

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014</b>
Proventi diversi	100	144
Rimborsi assicurativi	102	77
Altri ricavi non ricorrenti	512	-
<b>Totale</b>	<b>714</b>	<b>221</b>

Per i "ricavi non ricorrenti" si rimanda alla nota 15.

## 9. Consumo di materie prime e altri materiali

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014</b>
Materiali di consumo	216	143
Costo del venduto	7.334	5.233
Carburante	713	536
<b>Totale</b>	<b>8.263</b>	<b>5.912</b>

Il "Costo del Venduto" si riferisce al costo dei beni acquistati e rivenduti nell'ambito dell'attività di gestione e rivendita beni svolta dalla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. attraverso la divisione "Markagain".

Le voci "Materiali di consumo" e "Carburante" riguardano principalmente i costi per le auto di proprietà e utilizzate dal personale dipendente.

## 10. Costi per servizi

Il dettaglio della voce è riportato nella tabella sottostante.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014</b>
Costi servizi informativi	28.133	22.274
Costo agenti	17.254	12.912
Consulenze fiscali, amministrative e legali	2.597	1.421
Spese pubblicità e marketing	1.254	1.276
Manutenzioni e consulenze tecniche	4.833	4.020
Utenze	2.293	1.646
Servizi in outsourcing per gestione beni	4.225	5.346
Costo servizi recupero crediti	11.936	4.434
Spese viaggi e trasferte	2.484	1.801
Altre consulenze e costi per servizi	3.852	1.795
Costi non ricorrenti	1.055	3.209
<b>Totale</b>	<b>79.918</b>	<b>60.135</b>

La voce “Costi per Servizi” include costi non ricorrenti pari a Euro 1.055 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 15 “Proventi e costi non ricorrenti”.

## 11. Costi del personale

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014</b>
Salari e stipendi	53.808	37.786
Oneri sociali	18.706	13.110
Trattamento di fine rapporto	5.172	3.118
Altri costi personale	1.278	149
Costi non ricorrenti	3.453	823
<b>Totale costi del personale dipendente</b>	<b>82.417</b>	<b>54.986</b>
Compensi collaboratori e contributi	292	278
Compensi amministratori e contributi	2.293	1.645
<b>Totale compensi</b>	<b>2.585</b>	<b>1.923</b>
<b>Totale</b>	<b>85.001</b>	<b>56.909</b>

I “Costi non ricorrenti”, riepilogati nella relativa nota 15, sono relativi ad incentivi all’esodo pagati ad alcuni dipendenti in relazione al processo di integrazione delle società e riorganizzazione del Gruppo.

Per il dettaglio della voce “Trattamento di fine rapporto” si rimanda a quanto evidenziato nella nota 34.

La tabella seguente rappresenta il numero medio dei dipendenti del Gruppo, ripartito per categorie:

<i>(Numero medio)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014</b>
<b>Dipendenti per categoria</b>		
Dirigenti	65	63
Quadri	244	238
Impiegati	1.459	1.477
<b>Totale</b>	<b>1.768</b>	<b>1.778</b>

## 12. Altri costi operativi

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014</b>
Affitti	4.557	3.120
Noleggi e spese auto proprietà	1.436	1.404
Altri oneri	767	635
Spese pulizia	497	336
Spese mensa e tickets	1.247	836
<b>Totale</b>	<b>8.503</b>	<b>6.331</b>

## 13. Svalutazione crediti e altri accantonamenti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce “Svalutazione crediti e altri accantonamenti”:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014</b>
Svalutazione crediti	6.206	6.310
Altri accantonamenti rischi al netto dei rilasci	(489)	(1.248)
Componenti non ricorrenti	(222)	-
<b>Totale</b>	<b>5.495</b>	<b>5.062</b>

Per maggiori dettagli in merito alla movimentazione del fondo svalutazione crediti e dei fondi per rischi e oneri, si rimanda alle analisi riportate rispettivamente all'interno delle note 25 “Crediti Commerciali” e della nota 35 “Fondi per rischi ed oneri”.

## 14. Ammortamenti di attività materiali ed immateriali

Di seguito si riporta il dettaglio della voce “Ammortamenti di attività materiali ed immateriali”:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014</b>
Ammortamento di attività immateriali	70.140	48.638
Ammortamento di attività materiali	4.101	2.887
<b>Totale</b>	<b>74.241</b>	<b>51.524</b>

Per maggiori dettagli in merito agli ammortamenti delle attività materiali e immateriali, si rimanda all'analisi riportata all'interno della nota 19 “Attività materiali” e 20 “Attività immateriali”.

## 15. Proventi e costi non ricorrenti

In conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si riepilogano nella tabella sottostante i proventi e costi non ricorrenti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014</b>
Ricavi non ricorrenti	(512)	-
Costi per servizi	1.055	3.209
Costi del personale	3.453	823
Oneri finanziari	52.439	10.094
Accantonamenti rischi	(222)	-
Imposte	(11.487)	-
<b>Totale</b>	<b>44.726</b>	<b>14.127</b>

Nel corso del periodo in esame il Gruppo ha sostenuto costi di natura non ricorrente per complessivi Euro 44.726 migliaia di cui:

- (i) Euro 512 migliaia relativi all'adeguamento del valore delle *deferred considerations* rilevate nel precedente esercizio in relazione all'acquisizione di Recus; al 31 dicembre 2015 non essendosi realizzate le condizioni per l'erogazione dell'*earn-out* contrattualmente previsto, il gruppo ha provveduto a rilasciare a conto economico il debito per *earn-out*;
- (ii) Euro 1.055 migliaia rilevati tra i costi per servizi, relativi agli oneri sostenuti dal Gruppo per le acquisizioni realizzate nel periodo e altri oneri di natura non ricorrente;
- (iii) Euro 3.453 migliaia, rilevati tra i costi del personale, relativi ad incentivi all'esodo riconosciuti ad alcuni dipendenti nell'ambito del processo di integrazione delle società e riorganizzazione del Gruppo;
- (iv) Euro 52.439 migliaia rilevati tra gli oneri finanziari e rispettivamente relativi:
  - all'impatto dell'operazione di rifinanziamento del Gruppo, descritta nella Relazione sulla Gestione, che ha comportato l'accorciamento delle vita residua dei prestiti obbligazionari con la conseguente rilevazione a conto economico di Euro 13.259 migliaia degli oneri accessori originariamente sostenuti per l'emissione dei prestiti, la rilevazione dei "*breakage costs*" per il rimborso anticipato dei due prestiti obbligazionari il 16 gennaio 2016 pari ad Euro 23.364 migliaia oltre al sostenimento di Euro 629 migliaia di "*ticking fee*" sul nuovo contratto di finanziamento sottoscritto il 30 luglio 2015 e non utilizzato al 31 dicembre 2015;
  - all'adeguamento del *fair value* del debito per le opzioni sulle quote di Cerved Credit Management Group S.r.l. scambiate con i soci di minoranza. A seguito della realizzazione della "condizione di exit" maturata l'8 settembre 2015 (diminuzione della partecipazione dell'azionista CVC sotto il 30% del capitale di Cerved Information Solutions), i soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. hanno esercitato la propria opzione put avente ad oggetto l'11% del capitale della società. L'adeguamento del valore dell'opzione al 31 dicembre 2015 ad Euro 9.860 migliaia ha comportato la rilevazione a conto economico di un costo pari ad Euro 8.517 migliaia
  - alla svalutazione di Euro 6.670 migliaia degli strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS formalizzata nel 2012 con Experian. Come descritto nella Relazione sulla Gestione, a fine 2015 Cerved ed Experian hanno parzialmente modificato gli accordi di partnership e collaborazione, con la conseguente decadenza delle opzioni precedentemente scambiate e non ancora giunte a maturazione;
- (v) Euro 222 migliaia di rilascio di un fondo rischi per cause coperte da garanzie rilasciate dai soci di minoranza di Recus S.p.A.;
- (vi) Euro 11.487 migliaia, derivante dall'adeguamento delle attività e passività fiscali anticipate e differite all'aliquota Ires del 24% introdotta dalla Legge di Stabilità 2016 che sarà applicabile dal 1 gennaio 2017. Per ulteriori dettagli si rimanda alla successiva Nota 37 "Imposte anticipate e differite".

## 16 Proventi finanziari

Il dettaglio della voce "Proventi finanziari" è riportato nella tabella sottostante:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014</b>
Interessi attivi bancari	96	111
Adeguamento <i>Fair Value</i> opzioni	404	-
Differenze attive su cambi	193	30
Altri interessi attivi	151	65
Dividendi	275	771
<b>Totale</b>	<b>1.119</b>	<b>977</b>

La voce "Dividendi", per Euro 275 migliaia, si riferisce integralmente a dividendi distribuiti da SIA-SSB, in cui il Gruppo detiene una partecipazione pari allo 0,77%.

La voce "Adeguamento *Fair Value* opzioni" si riferisce all'adeguamento del valore del debito dell'opzione *call/put* sulle quote di minoranza di Recus S.p.A. scambiate da Cerved Credit Management Group S.r.l. con i soci di minoranza ai sensi del contratto di acquisizione. La riduzione del valore dell'opzione al 31 dicembre 2015 è da ricondursi principalmente ai risultati raggiunti nel periodo dalla controllata.

## 17. Oneri finanziari

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014</b>
Interessi passivi su finanziamento	37.525	31.927
Componente finanziaria Benefici ai dipendenti	184	292
Commissioni e altri interessi	2.256	2.035
Costi ammortizzati – quota ordinaria	2.856	2.428
Adeguamento <i>Fair Value</i> Opzioni	177	3.041
Oneri finanziari non ricorrenti	52.439	10.094
<b>Totale</b>	<b>95.438</b>	<b>49.817</b>

Gli "Interessi passivi su finanziamento" si riferiscono principalmente agli interessi relativi al prestito obbligazionario emesso da Cerved Group nel mese di gennaio 2013 (il "**Prestito Obbligazionario**").

La voce "Commissioni e altri interessi" include principalmente "*commitment*" e "*agency fees*" legati al contratto *revolving*.

La voce "Adeguamento al *Fair Value* delle Opzioni" riguarda l'adeguamento del debito relativo al diritto attribuito ai soci di minoranza della società Cerved Credit Management Group S.r.l., come descritto nella nota 41.

La voce "Oneri finanziari" include oneri non ricorrenti pari a Euro 52.439 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 15 "Proventi e costi non ricorrenti".

## 18. Imposte

Le "Imposte" risultano così dettagliate:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014</b>
Imposte correnti IRAP	5.784	5.160
Imposte correnti IRES	15.743	11.434
Sopravvenienze attive e passive fiscali	224	750
Imposte anticipate e differite	(27.093)	(10.256)
<b>Totale</b>	<b>(5.341)</b>	<b>7.088</b>

Le imposte correnti sono state determinate sulla base delle aliquote fiscali vigenti, per il dettaglio delle imposte anticipate e differite si rimanda a quanto esposto alla nota 37.

Nel corso dell'esercizio inoltre è stato rilevato a conto economico l'impatto derivante dall'adeguamento delle attività e passività fiscali differite alla nuova aliquota Ires in vigore dal 1 gennaio 2017 introdotta dalla Legge di Stabilità 2016 pubblicata in Gazzetta Ufficiale il 30 dicembre 2015 con un beneficio pari ad Euro 11.487 migliaia.

La seguente tabella riporta la riconciliazione dell'onere fiscale teorico con quello effettivo:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	
Risultato ante imposte	(1.718)	
Imposte sul reddito teoriche	473	27,50%
IRAP	(5.784)	3,90%
Sopravvenienze fiscali	(224)	
Beneficio ACE (DL 201/2011)	3.883	
Svalutazione opzioni non rilevanti fiscalmente	(3.846)	
Adeguamento fiscalità differita al 24%	11.487	
Altre differenze permanenti	(647)	
<b>Imposte effettive</b>	<b>5.342</b>	

La voce "Differenze temporanee" è riconducibile principalmente alla ripresa in aumento degli interessi passivi indeducibili

La voce "Differenze permanenti" riguarda principalmente la rilevazione a conto economico nel bilancio consolidato dall'adeguamento al *fair value* dell'opzione per l'acquisto di una ulteriore quota dell'11% dai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. e il beneficio fiscale connesso al DL 201/2011 ("ACE").

Si segnala che la società Cerved Group, al fine di avvalersi dell'agevolazione fiscale di cui all'art. 1, commi da 37 a 45, della Legge 23.12.2014, n. 190 (c.d. "Patent Box"), per l'anno 2015 ed i quattro successivi, in data 18 dicembre 2015 ha trasmesso telematicamente all'agenzia delle entrate il Modello denominato "Opzione per il regime di tassazione agevolata dei redditi derivanti dall'utilizzo dei beni immateriali", approvato con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 novembre 2015, Prot. 144042.

Al fine di avere accesso alla procedura di accordo preventivo con l'agenzia delle entrate, come previsto dalla normativa innanzi citata e dalle successive disposizioni attuative, la società controllata Cerved Group, in data 29 dicembre 2015 ha altresì presentato l'istanza di preventiva definizione, in contraddittorio, dei metodi e dei criteri di calcolo del contributo economico alla produzione del reddito d'impresa derivante dall'utilizzo diretto dei beni di cui all'articolo 6 del Decreto del Ministro dello sviluppo economico di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze del 30 luglio 2015, recante disposizioni di attuazione dell'articolo 1, commi da 37 a 45, della Legge 23 dicembre 2014, n. 190.

## 19. Attività materiali

I movimenti intervenuti nel corso dell'esercizio con riferimento alle "Attività materiali", sono i seguenti:

### Al 31 dicembre 2015

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Terreni e fabbricati</b>	<b>Macchine elettroniche</b>	<b>Mobili e arredi</b>	<b>Altri beni</b>	<b>Totale</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>10.031</b>	<b>2.359</b>	<b>745</b>	<b>4.148</b>	<b>17.283</b>
Investimenti	2	1.155	261	2.019	3.437
Disinvestimenti - costo storico	-	(31)	(32)	(310)	(373)
Disinvestimenti - fondo ammortamento	-	22	33	104	159
Disinvestimenti - netti	-	(9)	1	(206)	(214)
Ammortamenti	(626)	(1.535)	(323)	(1.618)	(4.102)
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>9.407</b>	<b>1.970</b>	<b>684</b>	<b>4.343</b>	<b>16.404</b>
<i>Di cui:</i>					
- Costo storico	16.589	20.525	2.981	15.836	55.931
- Fondo ammortamento	(7.182)	(18.555)	(2.297)	(11.493)	(39.527)



## Al 31 dicembre 2014

(in migliaia di Euro)	Terreni e fabbricati	Macchine elettroniche	Mobili e arredi	Altri beni	Totale
<b>Valori al 14 marzo 2014</b>	-	-	-	-	-
<b>Variazione Perimetro di Consolidamento (Conferimento)</b>	<b>10.489</b>	<b>3.062</b>	<b>764</b>	<b>2.793</b>	<b>17.108</b>
<i>Di cui:</i>					
- Costo storico	16.575	19.402	2.812	11.863	50.652
- Fondo ammortamento	(6.086)	(16.340)	(2.048)	(9.070)	(33.544)
<b>Variazione Perimetro di Consolidamento (Recus e RL Value)</b>	<b>-</b>	<b>62</b>	<b>80</b>	<b>492</b>	<b>633</b>
Investimenti	12	460	71	2.058	2.601
Disinvestimenti - costo storico	-	(523)	(211)	(286)	(1.020)
Disinvestimenti - fondo ammortamento	-	522	180	147	849
Disinvestimenti - netti	-	(1)	(32)	(139)	(172)
Ammortamenti	(471)	(1.225)	(138)	(1.054)	(2.887)
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>10.031</b>	<b>2.359</b>	<b>745</b>	<b>4.148</b>	<b>17.283</b>
<i>Di cui:</i>					
- Costo storico	16.587	19.401	2.752	14.127	52.867
- Fondo ammortamento	(6.556)	(17.042)	(2.007)	(9.979)	(35.584)

Gli investimenti del periodo ammontano complessivamente a Euro 3.437 migliaia e si riferiscono principalmente: (i) per Euro 1.718 migliaia alla sostituzione dell'autoparco assegnato alla rete commerciale; (ii) per Euro 1.155 migliaia alla sostituzione di hardware finalizzata ad incrementare l'efficienza della struttura organizzativa; e (iii) per Euro 261 migliaia all'acquisto di mobili e arredi.

Al 31 dicembre 2015 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà delle Attività materiali né impegni per acquisti, oltre a quanto descritto nella nota 32.

## 20. Attività immateriali

I movimenti intervenuti nella consistenza delle singole voci delle attività immateriali sono i seguenti:

### Al 31 dicembre 2015

(in migliaia di Euro)	Software	Marchi e diritti simili	Customer Relationship	Database economiche	Infoimmobilizzazioni immateriali	Altre immateriali	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>16.825</b>	<b>30.769</b>	<b>365.754</b>	<b>55.662</b>	<b>3.398</b>		<b>472.408</b>
<b>Variazione perimetro di consolidamento</b>					<b>29.015</b>		<b>29.015</b>
<i>Di cui:</i>							
- Costo storico					29.015		29.015
- Fondo ammortamento					-		-
Investimenti	12.076	-	-	11.869	4.433		28.378
Disinvestimenti - costo storico	-	-	-	-	-		-
Disinvestimenti - fondo ammortamento	-	-	-	-	-		-
Disinvestimenti - netti	-	-	-	-	-		-
Ammortamenti	(10.825)	(2.474)	(22.593)	(29.500)	(4.748)		(70.140)
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>18.076</b>	<b>28.295</b>	<b>343.161</b>	<b>38.031</b>	<b>32.098</b>		<b>459.662</b>
<i>Di cui:</i>							
- Costo storico	87.434	35.311	406.357	259.793	84.390		873.287
- Fondo ammortamento	(69.358)	(7.016)	(63.196)	(221.762)	(52.292)		(413.623)

## Al 31 dicembre 2014

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Software	Marchi e diritti simili	Customer Relationship	Database Info economiche	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale
<b>Valori al 14 marzo 2014</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Variazione Perimetro di Consolidamento (Conferimento)</b>	<b>14.358</b>	<b>32.471</b>	<b>373.319</b>	<b>67.974</b>	<b>3.825</b>	<b>491.945</b>
<i>Di cui:</i>						
- Costo storico	65.417	35.311	397.230	239.334	49.518	786.806
- Fondo ammortamento	(51.059)	(2.840)	(23.911)	(171.359)	(45.693)	(294.862)
<b>Variazione Perimetro di Consolidamento (Recus e RL Value)</b>	<b>1.973</b>	<b>-</b>	<b>9.127</b>	<b>-</b>	<b>39</b>	<b>11.138</b>
Investimenti	7.986	-	-	8.589	1.410	17.992
Disinvestimenti - costo storico	(19)	-	-	-	(27)	(46)
Disinvestimenti - fondo ammortamento	15	-	-	-	-	13
Disinvestimenti -netti	(4)	-	-	-	(27)	(33)
Ammortamenti	(7.490)	(1.702)	(16.692)	(20.903)	(1.851)	(48.635)
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>16.823</b>	<b>30.769</b>	<b>365.755</b>	<b>55.662</b>	<b>3.398</b>	<b>472.408</b>
<i>Di cui:</i>						
- Costo storico	75.357	35.311	406.357	247.924	50.941	815.890
- Fondo ammortamento	(58.533)	(4.542)	(40.603)	(192.262)	(47.543)	(343.483)

La variazione del Perimetro di consolidamento nel corso del 2015 è relativa per Euro 29.015 migliaia al valore attribuito al “Contratto di servizio” della durata di 10 anni stipulato tra il Gruppo Credito Valtellinese e San Giacomo Gestione Crediti per la gestione e recupero di parte dei propri portafogli crediti.

Gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 28.378 migliaia e si riferiscono principalmente ai progetti realizzati nel corso del periodo relativi allo sviluppo dei nuovi prodotti e software (Euro 12.076 migliaia) e all’investimento in database di informazioni economiche (Euro 11.869 migliaia).

## 21. Avviamento

La voce “Avviamento” risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Avviamento Cerved Data Services (CDS)	820	820
Avviamento Gruppo CERVED	707.813	707.813
Avviamento Recus	8.450	8.450
Avviamento RLValue	1.246	1.246
Avviamento Lintec	474	474
<b>Totale</b>	<b>718.803</b>	<b>718.803</b>

Relativamente all’avviamento derivante dal conferimento del Gruppo Cerved, le Unità generatrici di flussi di cassa (CGU) cui è allocato l’avviamento coincidono con i settori operativi all’interno delle quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti alla clientela descritti in dettaglio nella relativa nota 6:

- Credit Information;
- Marketing Solutions;
- Credit Management.

Al 31 dicembre 2015 l'avviamento Cerved risulta così ripartito tra i settori operativi/CGU:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
Credit Information	610.165
Marketing Solutions	41.872
Credit Management	58.316
Credit Management - gruppo Recus	8.450
<b>Totale</b>	<b>718.803</b>

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, l'Avviamento è stato assoggettato ad *Impairment test* al 31 dicembre 2015. A tal fine si è provveduto a determinare il valore d'uso.

La determinazione del valore d'uso è basata sull'attualizzazione dei dati previsionali di ciascuna CGU ("**DCF Method**") relativi al periodo di tre anni dal 2016 al 2018, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società del 10 febbraio 2016. I dati previsionali di ciascuna CGU sono stati determinati considerando i livelli di crescita del fatturato, dell'EBITDA, dei flussi di cassa, basati sia sulle performance economico-reddituali passate che sulla base delle aspettative future.

Il valore terminale di ciascuna CGU è stato determinato in base al criterio della rendita perpetua del flusso di cassa di ciascuna CGU con riferimento all'ultimo periodo dei dati previsionali considerato assumendo un tasso di crescita pari a zero e utilizzando un tasso di attualizzazione post-imposte (WACC) del 6,8%.

Il tasso di attualizzazione (WACC) utilizzato al fine di scontare i flussi di cassa di tutti i periodi considerati nonché del valore terminale è pari al 6,8% ed è il risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale, pari al 7,38% - incluso il *Market Risk Premium* del 5,50% e un costo del debito, dopo le imposte, pari a 2,57%. La struttura del capitale obiettivo ai fini della media ponderata è stata determinata sulla base della media delle strutture dei capitali delle società comparabili e non indipendente dalla struttura finanziaria della singola CGU/società.

L'*Impairment test* non ha dato luogo ad alcuna perdita di valore dell'avviamento iscritto.

L'eccedenza del valore recuperabile di ciascuna CGU, determinata sulla base dei parametri sopra descritti, rispetto al relativo valore contabile, è pari a:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
Credit Information	404.618
Marketing Solutions	40.981
Credit Management	80.750
Credit Management - gruppo Recus	14.161
<b>Totale</b>	<b>540.510</b>

La tabella seguente evidenzia la variazione dell'eccedenza del valore recuperabile di ciascuna CGU in funzione di una variazione del 5% del valore dei flussi di cassa, a parità di tutti gli altri parametri:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>-5%</b>	<b>+5%</b>
Credit Information	322.805	486.279
Marketing Solutions	36.650	45.312
Credit Management	72.021	89.480
Credit Management – Recus	12.130	16.193

La tabella seguente evidenzia la variazione dell'eccedenza del valore recuperabile di ciascuna CGU in funzione di una variazione dello 0,5% del valore del WACC a parità di tutti gli altri parametri:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>-0,5%</b>	<b>+0,5%</b>
Credit Information	508.519	314.964
Marketing Solutions	47.486	35.369
Credit Management	92.953	70.225
Credit Management - Recus	17.341	11.418

La tabella seguente evidenzia i valori del WACC e della riduzione flusso di cassa che renderebbero il valore recuperabile di ciascuna CGU pari al relativo valore contabile:

	<b>WACC</b>	<b>Flusso di cassa</b>
Credit Information	9,8%	-25,0%
Marketing Solutions	13,6%	-47,0%
Credit Management	14,4%	-46,0%
Credit Management - Recus	10,5%	-35,0%

## 22. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Al 31 dicembre 2015 la voce risulta pari ad Euro 4.907 migliaia ed include il valore della partecipazione nella società collegata Experian Cerved Information Services S.p.A. ("ECIS"), per complessivi Euro 3.103 migliaia, e il valore della partecipazione nella collegata Spazio Dati S.r.l., per Euro 1.804 migliaia.

La movimentazione delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>ECIS</b>	<b>Spazio Dati</b>	<b>Totale</b>
<b>Saldo iniziale</b>	-	-	-
Conferimento Cerved Group	3.173	-	3.173
Acquisizioni e sottoscrizioni	-	1.100	1.100
Plusvalenze (Minusvalenze) da valutazione al patrimonio netto	32	(48)	(17)
Decremento per dividendi	(103)	-	(103)
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>3.102</b>	<b>1.051</b>	<b>4.153</b>
Acquisizioni e sottoscrizioni	-	1.000	1.000
Plusvalenze (Minusvalenze) da valutazione al patrimonio netto	70	(247)	(177)
Decremento per dividendi	(69)	-	(69)
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>3.103</b>	<b>1.804</b>	<b>4.907</b>

Alla data del 31 dicembre 2015 Experian e il Gruppo Cerved possiedono rispettivamente il 95% and 5% del capitale sociale di ECIS.

La Società ha qualificato come collegata la partecipazione in ECIS in funzione degli accordi di *governance* previsti dai patti parasociali che consentono al Gruppo di esercitare un'influenza notevole, così come previsto dallo IAS 28.

Di seguito si illustrano i dati principali della partecipata valutata al patrimonio netto, i dati sono riferiti al bilancio chiuso al 31 marzo 2015:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Totale Attivo</b>	<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>Totale Ricavi</b>	<b>Utile/Perdita del periodo</b>
Experian Cerved Information Services S.p.A.	9.642	3.878	11.792	1.380

In data 21 maggio 2014, Cerved Group ha acquisito il 16,66% del capitale sociale di Spazio Dati S.r.l., società in fase di *start-up* e operativa nella gestione di *Big Data* e nell'analisi semantica di dati open e proprietari provenienti dal web.

Successivamente, in data 29 settembre 2014, 3 novembre 2014 e 20 aprile 2015, Cerved Group ha sottoscritto tre ulteriori aumenti di capitale in Spazio Dati S.r.l., così incrementando la percentuale di possesso al 42,65%.

Di seguito si illustrano i dati principali della partecipata valutata al patrimonio netto, i dati sono riferiti al bilancio chiuso al 31 dicembre 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Totale Attivo	Totale Patrimonio netto	Totale Ricavi	Utile/Perdita del periodo
Spazio Dati S.r.l.	431	197	398	(187)

### 23. Altre attività finanziarie non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Fair Value Opzioni ECIS	-	6.670
Altre partecipazioni	2.868	2.887
Altri crediti finanziari	250	907
Depositi cauzionali e altri	246	254
<b>Totale</b>	<b>3.364</b>	<b>10.718</b>

Le "Altre attività finanziarie non correnti" includono al 31 dicembre 2015: (i) il valore delle altre partecipazioni detenute dal Gruppo pari complessivamente a Euro 2.868 migliaia; (iii) un credito finanziario verso alcuni soci di Spazio Dati S.r.l. per Euro 250 migliaia e (v) per la restante parte, alcuni depositi cauzionali.

#### Strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS

Come descritto nella Relazione sulla Gestione, alla luce della finalizzazione di un nuovo accordo di partnership con Experian, finalizzato nel mese di gennaio 2016, sono stati azzerati tutti i valori relativi agli strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS in quanto decaduti prima di giungere a maturazione alla luce del nuovo accordo di collaborazione siglato.

#### Partecipazioni detenute dal Gruppo e non consolidate

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni detenute:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto al 31 dicembre 2014	% Controllo (indiretto)	Valore di bilancio	
					31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
SIA-SSB	Milano	22.091	175.891	0,77%	2.823	2.823
Class CNBC S.p.A.	Milano	628	3.401	1,24%	39	39
Consult Wolf S.r.l. in liquidazione	Belluno	10	20	34,00%	6	10
Banca Credito Cooperativo Roma	Roma	51.570	747.323	0,00%	-	-
Internet N.V.	Antille Olandesi	-	-	-	-	15
					<b>2.868</b>	<b>2.887</b>

I valori riportati si riferiscono ai bilanci d'esercizio predisposti in accordo ai principi contabili di riferimento delle singole società. Al 31 dicembre 2015 non sussistono indicatori di perdita di valore delle partecipazioni che richiedano una svalutazione delle stesse.

## 24. Rimanenze

Le “Rimanenze”, pari a Euro 1.974 migliaia, sono interamente attribuibili a beni acquistati dal Gruppo nell’ambito dell’attività di gestione e rivendita di beni rinvenuti da contratti di leasing in sofferenza svolta dalla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. e non ancora rivenduti alla data di chiusura del periodo.

## 25. Crediti commerciali

I “Crediti commerciali” ammontano complessivamente a Euro 139.807 migliaia, al netto del relativo Fondo svalutazione crediti, come di seguito dettagliato.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>
Crediti commerciali	151.462	156.317
Fondo svalutazione crediti	(11.655)	(11.043)
<b>Totale</b>	<b>139.807</b>	<b>145.274</b>

Nella seguente tabella è riportata la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Fondo svalutazione crediti</b>
<b>Al 14 marzo 2014</b>	-
Variazione perimetro di consolidamento	10.562
Accantonamenti	6.310
Utilizzi	(5.829)
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>11.043</b>

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Fondo svalutazione crediti</b>
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>11.043</b>
Accantonamenti	6.206
Utilizzi	(5.594)
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>11.655</b>

L'accantonamento al Fondo svalutazione crediti esprime il valore di presumibile realizzo dei crediti ancora incassabili alla data del 31 dicembre 2015. Gli utilizzi del periodo sono a fronte di situazioni creditorie per le quali gli elementi di certezza e di precisione, ovvero la presenza di procedure concorsuali in essere, determinano lo stralcio della posizione stessa.

Non vi sono crediti significativi di durata residua superiore a cinque anni né crediti denominati in valuta diversa dall'Euro. Si evidenzia che il valore di iscrizione dei crediti commerciali approssima la relativa valutazione al *fair value*.

## 26. Crediti tributari

I “Crediti tributari” sono di seguito dettagliati:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>
Crediti verso Erario per IVA	1.748	3.481
Erario credito IRAP	480	197
Erario credito IRES	347	200
Altri crediti tributari	3.546	945
<b>Totale</b>	<b>6.120</b>	<b>4.822</b>

Gli altri crediti tributari si riferiscono principalmente:

- (i) per Euro 52 migliaia al credito IRES relativo alla deducibilità dell'IRAP dall'IRES, pagata sul costo del personale negli esercizi antecedenti al 2012, in accordo con quanto previsto dall'art. 4 del D.L. 16/2012;
- (ii) per Euro 2.721 migliaia al credito tributario emerso a seguito del pagamento provvisorio dovuto, in pendenza del giudizio, a fronte del contenzioso fiscale in essere con l'Agenzia delle Entrate e descritto nella nota 35.

## 27. Altri crediti

La voce "Altri crediti" risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>
Acconti verso agenti	499	587
Altri crediti	3.956	4.249
Altri crediti verso parti correlate	16	16
<b>Totale</b>	<b>4.472</b>	<b>4.852</b>

Gli altri crediti si riferiscono principalmente: (i) per Euro 1.379 migliaia al credito vantato nei confronti di alcune ex-controllanti per il credito IRES relativi alla deducibilità dell'IRAP dall'IRES per gli anni in cui alcune società del Gruppo hanno operato in regime di consolidato fiscale; (ii) per Euro 1.180 migliaia ad una polizza di capitalizzazione del fondo TFR stipulata da Consit Italia S.p.A..

## 28 Altre attività correnti

Le "Altre attività correnti" sono costituite principalmente dal risconto provvigionale degli agenti. I costi inerenti all'acquisizione di nuovi contratti di vendita per servizi non ancora erogati sono sospesi e rilasciati a conto economico sulla base dell'andamento dei consumi.

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>
Costi commerciali anticipati	7.099	6.731
Altri risconti attivi commerciali	3.130	2.237
<b>Totale</b>	<b>10.229</b>	<b>8.968</b>

## 29 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" include prevalentemente rapporti di conto corrente ordinario con primari istituti di credito.

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>
Depositi bancari e postali	50.716	46.044
Disponibilità liquide	17	24
<b>Totale</b>	<b>50.733</b>	<b>46.068</b>

Il valore di iscrizione delle Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti approssima il loro *fair value*; le stesse non sono soggette a vincoli nel loro utilizzo, ad eccezione di un importo pari ad Euro 1.797 migliaia soggetto a pignoramento nell'ambito di un contenzioso giudiziario.

### 30. Patrimonio netto

Alla data del presente Bilancio il capitale sociale è pari a Euro 50.450 migliaia, interamente versato e sottoscritto, ed è costituito da n. 195.000.000 azioni ordinarie prive del valore nominale.

La movimentazione delle riserve di patrimonio netto è riportata negli schemi del presente bilancio.

Nel 2015 sono stati corrisposti dividendi agli Azionisti della Capogruppo per un ammontare pari a Euro 39.975 migliaia.

### 31. Risultato netto per azione

Nella seguente tabella è rappresentata la determinazione dell'utile base e diluito per azione.

	Al 31 dicembre 2015	Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014
Risultato netto di pertinenza del Gruppo (in migliaia di Euro)	1.437	9.443
Numero di azioni ordinarie alla fine del periodo	195.000.000	195.000.000
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione base	195.000.000	172.094.795
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	195.000.000	172.094.795
Risultato netto per azione base (in Euro)	0,007	0,055
Risultato netto per azione diluito (in Euro)	0,007	0,055

Non esistono effetti diluitivi in quanto il Gruppo non ha emesso opzioni o altri strumenti finanziari, pertanto, il risultato netto per azione diluito coincide con il risultato netto base.

### 32. Finanziamenti correnti e non correnti

Di seguito si riporta il dettaglio delle voci "Finanziamenti correnti" e "Finanziamenti non correnti" al 31 dicembre 2015 e 2014:

	Importo originario	Accensione	Scadenza	Tasso applicato	Al 31 dicembre 2015		Al 31 dicembre 2014	
						di cui quota corrente		di cui quota corrente
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	300.000	2013	2020	6,3750%	300.000	300.000	300.000	-
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	230.000	2013	2021	8%	230.000	230.000	230.000	-
Vendor Loan	16.000	2015	2022	Euribor +2,85%	16.000	-	-	-
Debito per oneri finanziari					17.300	17.300	17.303	17.303
Penale rimborso anticipato					23.364	23.364	-	-
Altri debiti finanziari correnti					2.420	2.420	3.986	3.309
Oneri accessori ai finanziamenti					(1.511)	(1.511)	(17.626)	(2.856)
<b>Totale</b>					<b>587.573</b>	<b>571.573</b>	<b>533.663</b>	<b>17.756</b>

#### *Prestiti obbligazionari*

In data 29 gennaio 2013, la controllata Cerved Group S.p.A. (allora Cerved Technologies S.p.A.) ha emesso un prestito obbligazionario per complessivi Euro 780.000 migliaia (il "Prestito Obbligazionario"), suddiviso in tre *tranches*: a) obbligazioni denominate "Senior Secured Floating Rate Notes" per un ammontare complessivo pari ad Euro 250.000 migliaia e con un tasso di interesse variabile pari ad EURIBOR a 3 mesi più un margine di 537,5 punti base (il "Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile"); b) obbligazioni denominate "Senior Secured Fixed Rate Notes" per un ammontare complessivo pari ad Euro 300.000 migliaia e con un tasso di interesse fisso pari a 637,5 punti base (il "Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso"); e c) obbligazioni denominate "Senior Subordinated Notes" per un ammontare complessivo pari ad Euro 230.000 migliaia e con un tasso di interesse fisso pari a 800 punti base (il "Prestito Obbligazionario Senior Subordinated").



In data 30 giugno 2014, Cerved Group S.p.A. ha rimborsato anticipatamente la *tranche* denominata “Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile”, per Euro 250.000 migliaia.

Si segnala che contestualmente all'emissione del Prestito Obbligazionario un pool di banche, con Unicredit AG, quale banca agente, ha messo a disposizione della Società Cerved Group una linea di credito revolving per complessivi Euro 75 milioni a partire dal 11 gennaio 2013 (il “**Contratto di Finanziamento Revolving**”). Il Contratto di finanziamento Revolving ha durata pari a cinque anni e nove mesi e matura interessi a un tasso di interesse parametrato al tasso Euribor maggiorato di uno spread del 4,50%. Tale spread è soggetto a possibili riduzioni nel tempo in funzione delle variazioni del rapporto indebitamento netto/EBITDA.

Indebitamento finanziario netto/EBITDA	Margine annuo
> 4,75:1	4,50%
> 4,25:1 e ≤ 4,75:1	4,25%
≤ 4,25:1	4,00%

Nel corso dell'esercizio la linea di credito revolving è stata utilizzata per complessivi Euro 25 milioni in più tiraggi, e rimborsata entro il 30 settembre 2015; il *leverage* a partire dal 30 giugno 2014 è risultato essere inferiore al 4.00.

I termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario e del Contratto di Finanziamento Revolving prevedono, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte della controllata Cerved Group S.p.A. di una serie di obblighi di contenuto negativo, ovvero limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni, se non nel rispetto di determinati parametri finanziari (cd. *incurrence based covenants*) o di specifiche eccezioni previste dai contratti.

In particolare, fra gli altri, la possibilità per Cerved Group S.p.A. di assumere o garantire ulteriore indebitamento è legata, fatte salve alcune eccezioni, al rispetto di determinati valori di *Fixed Charge Cover Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari fissi) e la possibilità di pagare dividendi è legata, *inter alia*, al rispetto di determinati valori di *Consolidated Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario e EBITDA consolidato).

Cerved Group S.p.A. è inoltre soggetta a certe limitazioni con riferimento alla possibilità di ridurre il capitale sociale ed effettuare investimenti, effettuare pagamenti, creare o autorizzare la creazione di determinati vincoli, imporre vincoli alla possibilità delle controllate di pagare dividendi, trasferire o alienare determinati beni, effettuare fusioni o altre operazioni straordinarie ed effettuare certe operazioni con società affiliate.

Si segnala che per il Contratto di Finanziamento Revolving, e per il Prestito Obbligazionario fino all'ottenimento dello status di *Investment Grade* (ovvero un rating pari ad almeno BBB- (S&P) e Baa3 (Moody's), gli *Indentures* proibiscono anche a Cerved Group S.p.A. e alle sue Restricted Subsidiaries di effettuare determinati pagamenti, incluso il pagamento di dividendi agli azionisti, se non nei limiti della disciplina ivi prevista per i pagamenti definiti come “*Restricted Payment*” e di quella dei pagamenti espressamente consentiti (definiti come “*Permitted Payments*”).

Si riportano di seguito i *rating* in vigore alla data del 31 dicembre 2015:

	Modalità di rimborso	Cedole	Rating S&P	Rating Moody's
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	Unica soluzione	Semestrali	BB-	Ba3
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	Unica soluzione	Semestrali	B	B2

## *Garanzie*

A fronte del Prestito Obbligazionario (con esclusione delle Obbligazioni Subordinate) e del Contratto di Finanziamento Revolving, sono state costituite le seguenti garanzie reali:

- un pegno sulle azioni della Cerved Group S.p.A.;
- un pegno sulle azioni della controllata Finservice S.p.A. di proprietà di Cerved Group S.p.A.;
- un pegno sulle azioni della controllata Consit Italia S.p.A. di proprietà di Cerved Group S.p.A.;
- un pegno concesso da Cerved Group S.p.A. su crediti commerciali derivanti da alcuni contratti con la clientela;
- un pegno su certi diritti di proprietà intellettuale di Cerved Group S.p.A..

Il Contratto di Finanziamento Revolving è altresì garantito da un privilegio speciale ex art. 46 del decreto legislativo 1 settembre 1993, no. 385, gravante su alcuni beni mobili di Cerved Group S.p.A..

Le Obbligazioni Subordinate sono garantite, in secondo grado, unicamente dal pegno costituito sulle azioni di Cerved Group S.p.A..

Come riportato nella Relazione sulla Gestione, in data 15 gennaio 2016 Cerved Group ha proceduto con l'operazione di rimborso integrale del prestito obbligazionario residuo e di tutti gli oneri accessori, contestualmente al rifinanziamento del debito per il tramite di due *Facilities* per complessivi Euro 560 milioni (oltre ad una linea Revolving di Euro 100 milioni), con un significativo beneficio per il Gruppo in termini di minori oneri finanziari nei prossimi esercizi.

## *Vendor Loan*

Al fine di finanziare l'acquisizione della società San Giacomo Gestione Crediti S.p.A., il venditore Credito Valtellinese ha concesso a Cerved Credit Management Group S.p.A. un finanziamento Vendor Loan per Euro 16 milioni i cui termini principali sono di seguito sintetizzati:

- data di esecuzione: aprile 2015
- ammortamento: 4 rate semestrali a partire dalla data che cade 5 anni e 1 semestre dopo la data di esecuzione
- rimborso finale: aprile 2022
- tasso: Euribor a 3 mesi maggiorato di un margine del 2.85%
- garanzie: lettera di patronage da parte di Cerved Group S.p.A.

## *Altri debiti finanziari*

Gli "Altri debiti finanziari", pari a Euro 2.420 migliaia, includono principalmente:

- debiti per mutui bancari per Euro 163 migliaia;
- debiti per commissioni "Ticking fees" relative al nuovo finanziamento 2016 per Euro 629 migliaia;
- debiti verso factoring per Euro 849 migliaia;
- debiti per commissioni di non utilizzo del Contratto di Finanziamento Revolving per Euro 113 migliaia;
- il debito verso mandanti per incassi in conto terzi per Euro 666 migliaia.

### 33. Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2015 e 2014 determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 81 del 2011, implementative del Regolamento (CE) 809/2004:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>
A. Cassa	18	24
B. Altre disponibilità liquide	50.715	46.044
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità ( A )+( B )+( C )</b>	<b>50.733</b>	<b>46.068</b>
E. Crediti finanziari correnti	-	-
F. Debiti bancari correnti	(742)	(1.875)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(569.316)	(14.609)
H. Altri debiti finanziari correnti	(1.514)	(1.270)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente ( F )+( G )+( H )</b>	<b>(571.572)</b>	<b>(17.754)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto ( I )+( E )+( D )</b>	<b>(520.840)</b>	<b>28.314</b>
K. Debiti bancari non correnti	(16.000)	(163)
L. Obbligazioni emesse	-	(515.231)
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	(516)
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente ( K )+( L )+( M )</b>	<b>(16.000)</b>	<b>(515.910)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto ( J )+( N )</b>	<b>(536.840)</b>	<b>(487.596)</b>

### 34. Benefici ai Dipendenti

La voce in oggetto include:

- il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 12.348 migliaia;
- un fondo per benefici ai dipendenti per Euro 169 migliaia relativo ad un programma di incentivazione a lungo termine. Tale piano, che prevedeva l'assegnazione di un incentivo monetario al verificarsi della condizione di *exit* da parte del socio CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A., come da regolamento è stato liquidato parzialmente in dicembre 2015 per Euro 678 migliaia, mentre il residuo verrà regolato entro l'esercizio 2016.

La movimentazione della voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Trattamento di fine rapporto</b>	<b>Fondo per benefici a dipendenti</b>	<b>Totale</b>
<b>Al 14 marzo 2014</b>	-	-	-
Variazione perimetro di consolidamento	11.929	-	11.929
Costo corrente	151	235	386
Oneri finanziari	292	-	292
Perdite/(utili) attuariali	1.109	-	1.109
Contributi versati - Benefici pagati	(604)	-	(604)
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>12.877</b>	<b>235</b>	<b>13.112</b>
Variazione perimetro di consolidamento	3	-	2
Costo corrente	595	609	1.204
Oneri finanziari	184	-	184
Perdite/(utili) attuariali	(518)	-	(518)
Contributi versati - Benefici pagati	(793)	(678)	(1.471)
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>12.348</b>	<b>168</b>	<b>12.516</b>

Il fondo trattamento di fine rapporto recepisce gli effetti dell'attualizzazione secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 19.

Di seguito si riporta il dettaglio delle assunzioni economiche e demografiche utilizzate ai fini delle valutazioni attuariali:

Tasso di attualizzazione / sconto	2,0%
Tasso d'inflazione	1,75%
Tasso di crescita salariale	2,81%
Tasso di mortalità atteso	RG48 da Ragioneria Generale Stato
Tasso di invalidità atteso	Modello INPS proiezioni 2010
Dimissioni / Anticipazioni attese (annue)	5,00%/3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ alla data di valutazione.

Di seguito si riporta un'analisi di sensitività delle principali ipotesi attuariali inserite nel modello di calcolo effettuato considerando come scenario base quello descritto più sopra e aumentando e diminuendo il tasso medio annuo di attualizzazione, il tasso medio di inflazione ed il tasso di turn over, rispettivamente, di mezzo, di un quarto, e di due punti percentuale. I risultati ottenuti possono essere sintetizzati nella tabella seguente:

(in migliaia di Euro)	Tasso annuo di attualizzazione		Tasso annuo di inflazione		Tasso annuo di turn-over	
	+0,50%	-0,50%	+0,25%	-0,25%	+2,00%	-2,00%
Trattamento fine rapporto	11.180	(11.277)	11.847	(11.570)	11.597	(11.864)

Non vi sono attività al servizio dei piani a benefici definiti ("plan assets").

## 35. Fondi per rischi ed oneri

Il seguente prospetto mette in evidenza i movimenti intervenuti nell'esercizio nei "Fondi per rischi ed oneri".

(in migliaia di Euro)	Fondo indennità clientela e meritocratica agenti	Fondo rischi e oneri	Totale
<b>Al 14 marzo 2014</b>	-	-	-
Variazione perimetro di consolidamento	1.370	12.278	13.648
Accantonamenti al netto dei rilasci	179	(1.426)	(1.247)
Utilizzi	(238)	(1.109)	(1.347)
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>1.311</b>	<b>9.742</b>	<b>11.053</b>

(in migliaia di Euro)	Fondo indennità clientela e meritocratica agenti	Fondo rischi e oneri	Totale
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>1.311</b>	<b>9.742</b>	<b>11.053</b>
Variazione perimetro di consolidamento	-	-	-
Accantonamenti al netto dei rilasci	245	(956)	(711)
Utilizzi	(174)	(1.704)	(1.878)
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>1.382</b>	<b>7.082</b>	<b>8.464</b>

Il "Fondo per rischi ed oneri" pari a Euro 7.083 migliaia al 31 dicembre 2015 è principalmente relativo a contenziosi di natura fiscale, a contenziosi con alcuni dipendenti e agenti e a contenziosi con fornitori.

Il fondo risulta così costituito al 31 dicembre 2015:

- (i) quanto a Euro 691 migliaia riguarda il contenzioso di natura fiscale, relativamente al quale si evidenzia quanto segue:

- a) a dicembre 2014 e dicembre 2015 l'Agenzia delle Entrate ha notificato alla Società Cerved Group S.p.A. in qualità di incorporante della società Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A. alcuni avvisi di accertamento in materia di IRES ed IRAP, relativi rispettivamente al periodo di imposta 2009 e 2010. Le contestazioni dell'Amministrazione finanziaria scaturiscono da un p.v.c., redatto nell'aprile 2012 nei confronti della predetta Cerved Group S.p.A., al termine di una verifica finalizzata a svolgere controlli relativamente all'operazione di *leveraged-buy-out*, avvenuta nel 2009, con cui una società indirettamente partecipata da due fondi di *private equity* (facenti capo, rispettivamente, al gruppo Bain Capital e a Clessidra) aveva acquistato il controllo del gruppo Cerved;
- b) cumulativamente, la pretesa erariale manifestata nei predetti avvisi di accertamento ammonta ad Euro 7,1 milioni (oltre a interessi e sanzioni) relativamente al 2009 e Euro 6,7 milioni relativamente al 2010. Oltre a taluni rilievi minori, la ripresa riguarda essenzialmente il mancato riaddebito di componenti positivi di reddito derivanti da (presunte) prestazioni di servizio infragruppo rese a favore della controllante estera, Bain Capital Investors LLC (per un ammontare pari agli oneri finanziari sui finanziamenti da acquisizione);
- c) in data 22 gennaio 2015 la Società, pur ritenendo infondate le contestazioni avanzate nei predetti avvisi di accertamento relativi al 2009 ha proceduto ad instaurare presso i competenti Uffici dell'Agenzia delle Entrate un procedimento di accertamento con adesione;
- d) non essendo stato trovato un accordo nell'ambito di tale procedimento, i suddetti avvisi di accertamento sono stati tutti tempestivamente impugnati dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano, ove sono tuttora pendenti in attesa della fissazione della data di udienza;
- e) entro i termini per la proposizione del ricorso la società ha provveduto al pagamento provvisorio dovuto in pendenza del giudizio, in virtù dell'efficacia esecutiva degli avvisi di accertamento, per un importo complessivo di circa Euro 2,7 milioni e corrispondente ad un terzo degli importi accertati aumentati dei relativi interessi; tale importo è stato contabilizzato nei crediti tributari, nel presupposto di potere recuperare le anzidette somme in via giudiziale, confidando nell'esito positivo del relativo contenzioso;
- f) limitatamente a due minori rilievi contenuti nel predetto avviso di accertamento (erronea applicazione dell'art. 102 del TUIR in tema di ammortamenti e omessa tassazione di dividendi), la Società ha provveduto al pagamento dell'intero importo delle maggiori imposte dovute, incluso sanzioni ed interessi, per un importo pari ad Euro 309 migliaia che è stato contabilizzato in contropartita del fondo rischi ed oneri già costituito per tali oneri.

Si segnala che, in relazione alla contestazione afferente il mancato riaddebito degli oneri finanziari, nessun accantonamento è stato stanziato in quanto Cerved Group S.p.A., supportata dal parere dei propri consulenti fiscali, pur non potendosi valutare le passività come remote, ritiene ragionevolmente probabile che la vicenda si possa risolvere in senso favorevole alla Società con l'annullamento dei relativi rilievi.

- (ii) quanto a Euro 1.467 migliaia, riguarda il fondo relativo ai "diritti ipo-catastali su visure" costituito in Consit Italia S.p.A., che nel periodo è stato parzialmente utilizzato per Euro 632 migliaia a fronte di un acquisto di banche dati avvenuto nel marzo 2015;
- (iii) quanto a Euro 1.100 migliaia al fondo residuo, costituito in sede di "Purchase Price Allocation" della società Tarida S.p.A., acquisita nel 2013, e relativo a contenziosi potenziali con personale, di natura fiscale e su alcuni contratti attivi. Tale fondo è stato rilasciato per un importo pari a Euro 1.000 migliaia nel periodo in quanto relativo a contenziosi per i quali sono decorsi i termini di ricorso;
- (iv) il residuo Fondo rischi ed oneri, pari a Euro 3.825 migliaia, rappresenta la stima del probabile rischio per cause legali ancora in corso e non definite, oltre che a rischi di insoluto su crediti di clienti incassati tramite cambiali sui portafogli in gestione della controllata Cerved Credit Management S.p.A..

La voce Fondo Indennità Suppletiva Clientela e Meritocratica agenti, che presenta al 31 dicembre 2015 un saldo di Euro 1.382 migliaia, è stimato sulla base della normativa che disciplina il rapporto di agenzia, ed è ritenuto congruo per fronteggiare eventuali passività che si dovessero manifestare in futuro.

### 36. Altre passività non correnti

La voce "Altre passività non correnti", pari a Euro 959 migliaia, si riferisce per Euro 435 migliaia al *fair vale* del debito relativo al diritto non ancora esercitato (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l..

### 37. Imposte anticipate e differite

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Passività per imposte differite" al 31 dicembre 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Valori al 31 dicembre 2014	Variazione perimetro di consolidamento	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti /rilasci a conto economico complessivo	Valori al 31 dicembre 2015
<b>Imposte anticipate</b>					
Avviamento fiscalmente deducibile	2.636	-	(1.003)	-	1.633
Costi IPO	2.124	-	(666)	-	1.458
Fondo svalutazione crediti	1.772	-	403	-	2.175
Fondo rischi e oneri	2.274	-	(819)	-	1.455
Fondo agenti e benefici a dip.	879	-	(66)	(142)	671
Interessi passivi	6.663	-	7.759	-	14.422
Svalutazione crediti D.L.83/2015	-	2.661	(281)	-	2.380
Altri	463	-	(165)	-	298
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>16.811</b>	<b>2.661</b>	<b>5.162</b>	<b>(142)</b>	<b>24.492</b>
<b>Imposte differite passive</b>					
Customer Relationship	(114.946)	-	18.326	-	(96.620)
Marchi	(9.634)	-	1.679	-	(7.955)
Immobili	(718)	-	140	-	(578)
Software	(551)	-	175	-	(376)
Contratti	-	(9.111)	1.521	-	(7.590)
Svalutazione crediti	-	(135)	81	-	(54)
Altre	(12)	-	10	-	(2)
<b>Totale passività per imposte differite</b>	<b>(125.861)</b>	<b>(9.246)</b>	<b>21.932</b>	<b>-</b>	<b>(113.175)</b>
<b>Totale imposte differite nette</b>	<b>(109.050)</b>	<b>(6.585)</b>	<b>27.093</b>	<b>(142)</b>	<b>(88.683)</b>

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Valori al 14 marzo 2014	Variazione perimetro di consolidamento	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti /rilasci a conto economico complessivo	Accantonamenti / rilasci che transitano a patrimonio netto	Valori al 31 dicembre 2014
<b>Imposte anticipate</b>						
Avviamento fiscalmente deducibile	-	3.214	(578)	-	-	2.636
Costi IPO	-	-	-	-	2.124	2.124
Fondo svalutazione crediti	-	2.866	(1.094)	-	-	1.772
Fondo rischi e oneri	-	3.505	(1.231)	-	-	2.274
Fondo agenti e benefici a dip.	-	567	5	305	-	879
Interessi passivi	-	-	6.663	-	-	6.663
Altri	-	37	426	-	-	463
<b>Totale imposte anticipate</b>	-	<b>10.189</b>	<b>4.193</b>	<b>305</b>	<b>2.124</b>	<b>16.811</b>
<b>Imposte differite passive</b>						
Customer Relationship	-	(120.189)	5.243	-	-	(114.946)
Marchi	-	(10.215)	581	-	-	(9.634)
Immobili	-	(869)	151	-	-	(718)
Software	-	(588)	37	-	-	(551)
Altre	-	(64)	51	-	-	12
<b>Totale passività per imposte differite</b>	-	<b>(131.911)</b>	<b>6.064</b>	-	-	<b>(125.861)</b>
<b>Totale imposte differite nette</b>	-	<b>(121.735)</b>	<b>10.256</b>	<b>305</b>	<b>2.124</b>	<b>(109.050)</b>

Le attività per imposte anticipate riguardano alcune differenze temporanee, tra reddito civilistico ed imponibile fiscale, e deducibili negli esercizi futuri, relative a costi per servizi. Le passività per imposte differite sono riferite principalmente ad attività immateriali iscritte in forza di aggregazioni aziendali e non aventi rilevanza fiscale.

A seguito dell'approvazione della Legge di Stabilità 2016 pubblicata in Gazzetta Ufficiale il 30 dicembre 2015 che ha introdotto una riduzione dell'aliquota Ires a partire dal 1 gennaio 2017 dal 27,5% al 24%, le attività e passività per imposte differite che si prevede rigireranno dal 1 gennaio 2017 sono state adeguate alla nuova aliquota fiscale, con un impatto positivo a conto economico non ricorrente di Euro 11.487 migliaia.

Non vi sono attività per imposte anticipate non compensabili.

I benefici fiscali non rilevati ammontano ad Euro 881 migliaia e sono relativi alle perdite fiscali della capogruppo CIS maturata nell'esercizio 2014 (suo primo esercizio) pari ad Euro 3.669 migliaia, sulla quale non sono state iscritte imposte anticipate alla luce della strategia fiscale del gruppo che non prevede la recuperabilità della stessa nell'arco dei prossimi esercizi in considerazione della struttura del gruppo e del *tax plan* predisposto.

### 38. Debiti commerciali

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Debiti verso fornitori terzi	29.907	32.142
Debiti verso parti correlate	48	214
<b>Totale</b>	<b>29.955</b>	<b>32.356</b>

Non vi sono debiti in valuta diversa da quella funzionale; non vi sono altresì debiti commerciali assistiti da garanzie reali sui beni della società né con durata residua superiore a cinque anni.

### 39. Debiti per imposte sul reddito correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	142	11.312
Debiti per imposte sul reddito (IRAP)	57	3.592
<b>Totale</b>	<b>199</b>	<b>14.904</b>

### 40. Altri debiti tributari

Il dettaglio dei "Debiti tributari" è il seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Debiti per IVA	1.609	243
Debiti per ritenute	2.670	2.248
Debiti per imposta sostitutiva	2.658	6.201
Altri debiti minori	3	8
<b>Totale</b>	<b>6.940</b>	<b>8.700</b>

Il debito per imposta sostitutiva si riferisce alla decisione del Gruppo di affrancare alcune attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo di acquisto delle aggregazioni aziendali completate nell'esercizio 2013 con il pagamento di un'imposta sostitutiva come previsto dalla disciplina del "riallineamento" di cui all'art.172, comma 10-bis (TUIR).

### 41. Altri debiti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Debiti verso istituti previdenziali	6.631	7.080
Debiti verso il personale	10.841	12.857
Debiti per ricavi differiti	81.142	79.990
Altri debiti	13.328	1.324
Ratei	448	1.714
<b>Totale</b>	<b>112.389</b>	<b>102.965</b>

La voce "Altri debiti" al 31 dicembre 2015 è composta principalmente:

- da debiti per ricavi differiti pari a Euro 81.142 migliaia;
- debiti verso dipendenti per Euro 10.841 migliaia, costituiti principalmente da retribuzioni variabili di competenza 2015 ancora da liquidare, ratei per ferie maturate e non godute e quattordicesima
- "altri debiti" che includono principalmente il debito per l'opzione "put" avente ad oggetto l'11% di Cerved Credit Management Group S.r.l. esercitata dai soci di minoranza della stessa a settembre 2015. Il debito, pari ad Euro 9.860 migliaia, è stato regolato e liquidato nel mese di gennaio 2016

### 42. Altre informazioni

#### *Passività potenziali*

Ad eccezione di quanto descritto nella nota 35 "Fondi per rischi ed oneri" non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo a nessuna delle società del Gruppo.



## *Impegni*

Si segnala che al 31 dicembre 2015 il Gruppo ha assunto impegni, non riflessi in bilancio, per complessivi Euro 4.148 migliaia che riguardano principalmente fidejussioni riconosciute da Unicredit per Euro 775 migliaia a favore del locatore degli uffici per la sede di Milano, da Unicredit per Euro 596 migliaia a favore del cliente Banca D'Italia e da MPS per Euro 1.000 migliaia a favore del fornitore Infocamere.

Il Gruppo inoltre è intestatario di contratti di noleggio per le auto concesse in uso ai dipendenti, oltre che di contratti di affitto per gli uffici.

Di seguito gli impegni relativi alle rate in scadenza per i vari contratti di noleggio e affitto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>
Entro 1 anno	3.536	4.388
Tra 2 e 4 anni	3.211	6.346
Oltre 4 anni	398	231
<b>Totale</b>	<b>7.145</b>	<b>10.865</b>

## *Beni di terzi in giacenza conto magazzino e depositi*

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo gestisce beni in deposito per un valore pari a Euro 23.120 migliaia. Si tratta di beni mobili non di proprietà rivenienti da contratti di locazione finanziaria per i quali la società Cerved Credit Management S.r.l. si occupa della custodia, della gestione operativa, della vendita e di ogni attività connessa o strumentale a tali atti.

## Compensi ad Amministratori, Sindaci e Direttori generali

Di seguito si evidenziano i compensi spettanti agli Amministratori ai Sindaci e ai Direttori generali:

### Amministratori

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica <sup>3</sup>	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Fabio Cerchiai	Presidente Indipendente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	200.000	-	-	-	200.000
Gianandrea De Bernardis	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	350.000	-	242.000	20.000	612.000
Mara Anna Rita Caverni <sup>1</sup>	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	50.000	-	-	-	50.000
Giorgio De Palma	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Andrea Ferrante	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Francisco Javier De Jaime Guijarro	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Giampiero Mazza	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Marco Nespolo	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Federico Quitadamo	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Aurelio Regina <sup>2</sup>	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	50.000	-	-	-	50.000
Sabrina Delle Curti <sup>6</sup>	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>			<b>650.000</b>		<b>242.000</b>	<b>20.000</b>	<b>912.000</b>

### Sindaci

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica <sup>4</sup>	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Paolo Ludovici	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	60.000				60.000
Ezio Maria Simonelli	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	40.000				40.000
Laura Acquadro <sup>5</sup>	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	40.000				40.000
Lucia Foti Belligambi	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-				-
Renato Colavolpe	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-				-
<b>Totale</b>			<b>140.000</b>				<b>140.000</b>

Note: 1. Nominato dall'assemblea degli Azionisti il 30 aprile 2014

2. Nominato dall'assemblea degli Azionisti il 30 aprile 2014

3. Compensi su base annua determinati dall'assemblea degli Azionisti del 19 maggio 2014 e dal Consiglio d'Amministrazione del 28 maggio 2014

4. Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 14 marzo 2014

5. Nominata dall'assemblea degli Azionisti il 28 maggio 2014

6. Nominata il 22 settembre 2015

## Direttori Generali

Nome e cognome	Carica ricoperta	Costo azienda
Marco Nespolo	Direttore Generale	623.374
Roberto Mancini (1)	Direttore Generale	172.944
<b>Totale</b>		<b>796.318</b>

(1) Assunto dal 1 settembre 2015

## Società di revisione

Ai sensi dell'art. 149 – duodecies, secondo comma, della deliberazione Consob 11971 del 14 maggio 1999, e successive modificazioni, sono di seguito indicati i compensi di competenza dell'esercizio spettanti alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. a fronte dei servizi forniti alla capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A. e alle sue società controllate.

(in migliaia di euro)	PwC S.p.A.	Altre entità della rete PwC	Totale Rete PwC
<b>Servizi di revisione (1)</b>	<b>521</b>	<b>-</b>	<b>521</b>
- Servizi di attestazione	-	-	-
<b>Altri servizi (2)</b>	<b>122</b>	<b>223</b>	<b>345</b>
- Procedure di verifica concordate	23	-	23
- Altro	99	223	323
<b>Totale</b>	<b>643</b>	<b>223</b>	<b>867</b>

(1) I servizi di revisione contabile sono riferiti per Euro 79 migliaia alla capogruppo CIS e per Euro 442 migliaia alle società controllate e comprendono essenzialmente: revisione del bilancio d'esercizio e consolidato di CIS e delle controllate, la revisione limitata della relazione finanziaria semestrale e le verifiche contabili nel corso dell'esercizio ai sensi dell'art. 155, comma 1 del D. Lgs n. 58/1998

(2) Gli altri servizi sono riferiti per Euro 196 migliaia alla capogruppo CIS e per Euro 138 migliaia alle società controllate ed includono essenzialmente i servizi relativi alla revisione del sistema di controllo interno ai fini degli adempimenti connessi al rispetto delle disposizioni della Legge 262/2005.

## 43. Operazioni con parti correlate

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

La seguente tabella riepiloga i rapporti creditori e debitori verso parti correlate:

### Parti correlate – dati patrimoniali

(in migliaia di Euro)	Collegate		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Altre parti correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Cerved Information Service S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
<b>Crediti commerciali</b>							
Al 31 dicembre 2014	130	214	-	-	344	145.274	0,2%
Al 31 dicembre 2015	250	-	-	-	250	139.807	0,2%
<b>Altre attività finanziarie non correnti</b>							
Al 31 dicembre 2014	-	-	657	-	657	10.718	6,1%
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	-	-	3.364	n.d.
<b>Altri crediti</b>							
Al 31 dicembre 2014	16	-	-	-	16	4.852	0,3%
Al 31 dicembre 2015	16	-	-	-	16	4.472	0,4%
<b>Debiti commerciali</b>							
Al 31 dicembre 2014	-	(214)	(33)	-	(247)	(32.356)	0,8%
Al 31 dicembre 2015	(12)	(37)	-	-	(48)	(29.955)	0,2%
<b>Altri debiti</b>							
Al 31 dicembre 2014	-	-	(1.230)	-	(1.230)	(102.966)	1,2%
Al 31 dicembre 2015	-	-	(7.948)	-	(7.948)	(112.389)	7,1%

I rapporti commerciali con Experian Cerved Information Service S.p.A. e Spazio Dati S.r.l. riguardano l'acquisto e la rivendita di servizi a normali condizioni di mercato.

### Parti correlate - dati economici

	Collegate		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Altre Parti Correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Cerved Information Service S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
<i>(in migliaia di Euro)</i>							
<b>Esercizio 2014</b>							
Ricavi	229	175	-	-	404	252.050	0,2%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	32	(49)	-	-	(17)	(17)	100,0%
Costi per servizi	(135)	(16)	(33)	-	(184)	(60.135)	0,3%
Costi del personale	-	-	(3.384)	-	(3.384)	(57.039)	5,9%
Proventi finanziari	-	-	32	-	32	977	3,3%
Oneri finanziari	-	-	-	-	-	(49.817)	0,0%
<b>Esercizio 2015</b>							
Ricavi	346	300	-	-	646	353.485	0,2%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	71	(248)	-	-	(177)	(177)	100,0%
Costi per servizi	(238)	-	-	(78)	(317)	(79.918)	0,4%
Costi del personale	-	-	(4.648)	-	(4.648)	(85.001)	5,5%
Proventi finanziari	-	-	12	-	12	1.119	1,1%
Oneri finanziari	-	-	(5.691)	-	(5.691)	(95.438)	6,0%

### Parti correlate - flussi finanziari

	Collegate		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Altre parti correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Cerved Information Service S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
<i>(in migliaia di Euro)</i>							
<b>Esercizio 2015</b>							
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	(1)	337	(4.551)	(78)	(4.294)	130.620	(3,3%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	71	(1.548)	897	-	(580)	(42.062)	1,4%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	669	-	669	(83.893)	(0,8%)

Le operazioni sopra elencate sono state effettuate a condizioni di mercato.

## 44. Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293 si previsa che nel corso dell'esercizio non vi sono state posizioni o transazioni atipiche e/o inusuali.

## 45 Eventi successivi alla chiusura del periodo

Per un commento sui fatti di rilievo intervenuti successivamente alla data del presente Bilancio Separato si rinvia a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

Milano, 16 marzo 2016

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Fabio Cerchiai



**ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58 (TESTO UNICO DELLA FINANZA) E DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI**

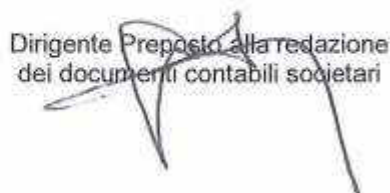
1. I sottoscritti Gianandrea De Bernardis, in qualità di Amministratore Delegato, e Giovanni Sartor, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cerved Information Solutions S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, 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 Annuale nel corso dell'esercizio dal 1 gennaio al 31 dicembre 2015.
2. Dall'applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato Annuale non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 Il Bilancio Consolidato Annuale:
    - (i) 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;
    - (ii) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - (iii) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
  - 3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 16 marzo 2016

**Gianandrea De Bernardis**

Amministratore Delegato  


**Giovanni Sartor**

Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  


# **Bilancio separato al 31 dicembre 2015**

---

**Cerved Information Solutions S.p.A.**

## Prospetto di Conto Economico Complessivo

<i>(in Euro)</i>	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Esercizio dal 14 marzo al 31 dicembre 2014
Ricavi	51	2.804.266	1.655.448
- di cui verso parti correlate	76	2.804.266	1.655.448
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>		<b>2.804.266</b>	<b>1.655.448</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	52	3.694	3.209
Costi per servizi	53	882.444	1.278.464
- di cui non ricorrenti	55	21.271	914.919
- di cui verso parti correlate	76	-	17.541
Costi del personale	54	3.728.399	2.249.469
- di cui verso parti correlate	76	1.159.192	1.426.092
Altri costi operativi	56	515.701	176.997
- di cui verso parti correlate	76	367.317	166.981
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	57	45.015	12.043
<b>Risultato operativo</b>		<b>(2.370.987)</b>	<b>(2.064.734)</b>
Proventi finanziari	58	40.255.311	23.681
- di cui verso parti correlate	76	2.137	-
Oneri finanziari	59	(15.986)	(155)
- di cui verso parti correlate	76	(11.462)	-
Proventi/(Oneri) finanziari netti		40.239.325	23.526
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>37.868.338</b>	<b>(2.041.208)</b>
Imposte	60	451.353	76.908
- di cui non ricorrenti	55	135.201	
<b>Risultato dell'esercizio</b>		<b>38.319.691</b>	<b>(1.964.300)</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo:</b>			
Poste che non saranno riclassificate nel conto economico:			
- Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti		2.326	(36.378)
- Effetto fiscale		(640)	10.004
<b>Risultato complessivo dell'esercizio</b>		<b>38.321.377</b>	<b>(1.990.674)</b>



## Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria

<i>(in Euro)</i>	Note	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<b>ATTIVITA'</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Attività materiali	61	181.262	138.947
Partecipazioni	62	582.567.500	582.567.500
Attività per imposte anticipate	71	1.534.371	2.211.486
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>584.283.132</b>	<b>584.917.932</b>
<b>Attività correnti</b>			
Crediti commerciali	63	74.725	1.090.850
- di cui verso parti correlate	76	74.725	1.090.850
Crediti tributari	64	658.678	945.586
Altri crediti	65	2.547.481	2.593.094
- di cui verso parti correlate	76	2.535.224	2.510.549
Altre attività correnti	66	2.220	28.815
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	67	30.711.330	1.971.018
<b>Totale attività correnti</b>		<b>33.994.433</b>	<b>6.629.363</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>618.277.566</b>	<b>591.547.296</b>
Capitale sociale	68	50.450.000	50.450.000
Riserva legale	68	10.090.000	-
Riserva sovrapprezzo azioni	68	487.520.910	539.550.209
Altre riserve	68	(24.687)	(26.373)
Risultato netto	68	38.319.691	(1.964.300)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>586.355.913</b>	<b>588.009.536</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Benefici ai dipendenti	70	353.388	312.614
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>353.388</b>	<b>312.614</b>
<b>Passività correnti</b>			
Finanziamenti correnti	69	28.531.785	-
- di cui verso parti correlate	76	28.531.785	-
Debiti commerciali	72	708.214	1.909.341
- di cui verso parti correlate	76	206.356	261.581
Debiti per imposte sul reddito correnti		101.599	-
Altri debiti tributari	73	103.881	91.334
Altri debiti	74	2.122.786	1.224.471
- di cui verso parti correlate	76	1.641.942	534.165
<b>Totale passività correnti</b>		<b>31.568.264</b>	<b>3.225.146</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>31.921.653</b>	<b>3.537.760</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>618.277.566</b>	<b>591.547.296</b>

## Rendiconto Finanziario

<i>(In Euro)</i>	Note	31 dicembre 2015	Periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014
Risultato ante imposte		37.868.338	(2.041.208)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	57	45.015	12.043
Proventi finanziari netti	58-59	(40.239.325)	(23.526)
<b>Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>		<b>(2.325.972)</b>	<b>(2.052.691)</b>
Variazione del capitale circolante operativo		(185.031)	818.491
Variazione delle altre poste del capitale circolante		2.542.909	96.223
Variazione dei fondi		-	276.235
<b>Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante</b>		<b>2.357.878</b>	<b>1.190.949</b>
Imposte pagate		-	-
<b>Flusso di cassa dell'attività caratteristica</b>		<b>2.357.878</b>	<b>(861.742)</b>
Investimenti in attività materiali	61	(87.329)	(150.990)
Finanziamento alla controllata Cerved Group S.p.A.		-	(2.324.387)
Proventi finanziari	58	3.674	-
Versamento in conto capitale Cerved Group SpA		-	(215.000.000)
Dividendi incassati	58	40.251.637	-
<b>Flusso di cassa dell'attività di investimento</b>		<b>40.167.982</b>	<b>(217.475.377)</b>
Versamento soci per costituzione Cerved Information Solutions S.p.A.		-	120.000
Flusso di cassa netto da IPO al netto costi quotazione		-	220.188.137
Dividendi pagati	68	(39.975.000)	-
Variazione debiti finanziari a breve	69	28.519.948	-
Interessi pagati		(4.524)	-
<b>Flusso di cassa dell'attività di finanziamento</b>		<b>(11.459.576)</b>	<b>220.308.137</b>
<b>Variazione delle disponibilità liquide</b>		<b>28.740.312</b>	<b>1.971.018</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		1.971.018	-
Disponibilità liquide alla fine del periodo		30.711.330	1.971.018
<b>Differenza</b>		<b>28.740.312</b>	<b>1.971.018</b>

## Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto

<i>(In Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovraprezzo azioni	Altre riserve	Risultato netto	Patrimonio netto totale
<b>Valori al 14 marzo 2014</b>	<b>120.000</b>	-	-	-	-	<b>120.000</b>
Aumento Capitale tramite conferimento azioni di Cerved Group S.p.A.	49.880.000		317.687.500	-		367.567.500
Aumento Capitale Sociale	450.000		221.862.709	-		222.312.709
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>	<b>50.330.000</b>	-	<b>539.550.209</b>	-		<b>589.880.209</b>
Risultato netto	-		-		(1.964.300)	(1.964.300)
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-		-	(26.373)		(26.373)
<b>Risultato netto complessivo</b>	-	-	-	<b>(26.373)</b>	<b>(1.964.300)</b>	<b>(1.990.672)</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>50.450.000</b>	-	<b>539.550.209</b>	<b>(26.373)</b>	<b>(1.964.300)</b>	<b>588.009.536</b>
Destinazione risultato			(1.964.300)		1.964.300	-
Costituzione riserva legale		10.090.000	(10.090.000)			-
Distribuzione dividendi			(39.975.000)			(39.975.000)
Risultato netto					38.319.691	38.319.691
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale				1.686		1.686
<b>Risultato netto complessivo</b>	-	-	-	<b>1.686</b>	<b>38.319.691</b>	<b>38.321.377</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>487.520.910</b>	<b>(24.687)</b>	<b>38.319.691</b>	<b>586.355.913</b>

# Cerved Information Solutions S.p.A.

## Note esplicative al bilancio separato al 31 dicembre 2015

### 46. Informazioni Generali

Cerved Information Solutions S.p.A.. (di seguito “**CERVED**” o la “**Società**”) è una società costituita il 14 marzo 2014 e domiciliata in Italia, con sede legale in Milano, Via San Vigilio 1 e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

In data 27 febbraio 2013, i fondi d'investimento gestiti o assistiti da società controllate o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A, attraverso la società Cerved Technologies S.p.A. (costituita in data 9 gennaio 2013 e a sua volta controllata da Chopin Holdings S.à.r.l.), hanno rilevato l'intero capitale di Cerved Holding. Successivamente Cerved Holding e la sua controllata Cerved Group S.p.A. sono state fuse per incorporazione in Cerved Technologies S.p.A., che è stata a sua volta rinominata Cerved Group S.p.A. (di seguito “**Cerved Group**”).

La **Società** ha acquisito, in data 28 marzo 2014, mediante conferimento da parte del socio unico Chopin Holdings S.a.r.l., il 100% di Cerved Group (di seguito insieme alle sue controllate il “**Gruppo Cerved**” o il “**Gruppo**”).

In data 25 marzo 2014, l'Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento da nominali Euro 120 migliaia sino a nominali Euro 50.000 migliaia, quindi per nominali Euro 49.880 migliaia, con un sovrapprezzo complessivo di Euro 317.688 migliaia, da riservare in sottoscrizione al socio unico Chopin Holdings S.à.r.l. e da liberarsi in natura mediante conferimento da parte dello stesso della partecipazione in Cerved Group S.p.A., ovvero di n. 50.000.000 azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Cerved Group S.p.A..

In data 28 marzo 2014, a sottoscrizione e liberazione del suddetto aumento di capitale, la Società e Chopin Holdings S.à r.l. hanno sottoscritto un atto di conferimento, ai sensi del quale Chopin Holdings S.à.r.l. ha conferito nella Società, con efficacia dal 28 marzo 2014, l'intera partecipazione in Cerved Group S.p.A. (il “**Conferimento**”).

Nel corso del 2015 il socio di maggioranza Chopin Holdings S.à.r.l. è uscito dalla compagine azionaria della Capogruppo cedendo tutte le azioni ordinarie detenute, rappresentanti il 55,72% del capitale della Capogruppo, attraverso un processo di *accelerated bookbuilding* rivolto a investitori qualificati e istituzionali italiani ed esteri concluso nel mese di novembre 2015. La Società non ha ricevuto alcun provento dalle cessioni.

In data 30 novembre 2015 è cessata l'attività di direzione e coordinamento da parte di Chopin Holdings S.à.r.l..

La **Società** rappresenta la Holding Direzionale al vertice del Gruppo Cerved, il principale riferimento in Italia nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di informazioni di carattere legale, commerciale, contabile ed economico finanziario. I prodotti e servizi offerti dalla Società permettono ai clienti, principalmente imprese e istituzioni finanziarie, di valutare la solvibilità, il merito di credito e la struttura economico-finanziaria delle controparti commerciali o dei propri clienti, per ottimizzare le politiche di gestione del rischio di credito, per definire con accuratezza le strategie di marketing, per valutare il posizionamento dei concorrenti sui mercati di riferimento.

Il presente documento è stato predisposto dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 16 marzo 2016 per l'approvazione dell'Assemblea dei Soci prevista per il 29 aprile 2016. Il Consiglio di Amministrazione ha autorizzato il Presidente e l'Amministratore Delegato ad apportare al bilancio quelle modifiche che risultassero necessarie od opportune per il perfezionamento della forma del documento nel periodo di tempo intercorrente tra il 16 marzo 2016 e la data di approvazione da parte dell'Assemblea degli azionisti.

Il Bilancio Separato è stato assoggettato a revisione contabile da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore legale della Società.

## 47. Sintesi dei Principi Contabili

In relazione a quanto sopra esposto e in considerazione della circostanza che la Società è stata costituita in data 14 marzo 2014, il presente Bilancio Separato (di seguito il "Bilancio Separato") presenta i dati comparativi relativi al periodo dal 14 marzo al 31 dicembre 2014.

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili applicati nella preparazione del Bilancio Separato.

### 47.1 Base di preparazione

Il Bilancio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi. La descrizione delle modalità attraverso le quali la Società gestisce i rischi finanziari è contenuta nella successiva nota 48 relativa alla Gestione dei rischi finanziari.

Il Bilancio è stato redatto in base ai principi contabili internazionali IFRS, intendendosi per tali tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standards" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"International Reporting Interpretations Committee" (IFRIC), precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee" (SIC) che, alla data di chiusura del Bilancio Separato, siano state oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002.

Il Bilancio è stato redatto in Euro, che rappresenta la valuta funzionale della Società. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono presentati in Euro, salvo ove diversamente indicato.

Di seguito sono indicati gli schemi di bilancio e i relativi criteri di classificazione adottati dalla Società, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 *Presentazione del bilancio*:

- Situazione patrimoniale e finanziaria è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- Conto economico complessivo è stato predisposto classificando i costi operativi per natura e comprende, oltre all'utile (perdita) dell'esercizio, le altre variazioni delle voci di patrimonio netto riconducibili a operazioni non poste in essere con gli azionisti della Società;
- Rendiconto finanziario è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti delle attività operative secondo il "metodo indiretto".

Inoltre, ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 28 luglio 2006, all'interno del conto economico sono distintamente identificati, qualora presenti, i proventi e oneri derivanti da operazioni non ricorrenti; analogamente sono evidenziati separatamente, negli schemi di bilancio, i saldi delle posizioni creditorie/debitorie e delle transazioni con parti correlate, che risultano ulteriormente descritte nella nota al Bilancio "Operazioni con parti correlate".

Il Bilancio è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

## 47.2 Criteri di Valutazione

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del Bilancio.

### ATTIVITA' MATERIALI

Le Attività materiali sono rilevate secondo il criterio del costo e iscritte al prezzo di acquisto o al costo di produzione comprensivo dei costi accessori di diretta imputazione necessari a rendere le attività pronte all'uso, degli eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie e degli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione dell'attività.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività applicando il criterio del "component approach".

Le attività materiali, ad eccezione dei terreni, sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base della vita utile stimata determinata in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del "component approach".

L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso tenendo conto del momento effettivo in cui tale condizione si manifesta.

La vita utile stimata per le varie categorie di attività materiali è la seguente:

	Vita utile stimata
Fabbricati	33 anni
Macchine ufficio elettroniche	3-5 anni
Mobili e arredi	8 anni
Altri beni	4-6 anni

La vita utile delle attività materiali è rivista e aggiornata, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario. I valori residui e la vita utile dei cespiti sono rivisti ad ogni data di bilancio e, se ritenuto necessario, sono apportati gli opportuni aggiustamenti.

Gli utili e le perdite derivanti dall'alienazione sono determinati confrontando il corrispettivo di vendita con il valore netto contabile. L'importo così determinato è contabilizzato nel conto economico dell'esercizio di competenza.

### PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E IN JOINT VENTURE

Le imprese controllate sono quelle società in cui 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 sono verificati 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 influire sui risultati (positivi o negativi) per l'investitore.

Il controllo può essere esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che in forza di accordi contrattuali o legali, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è considerata ai fini della determinazione del controllo.

In generale si presume l'esistenza del controllo quando la società detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto.

Un'entità collegata è una partecipata in cui la partecipante detiene un'influenza notevole, ovvero il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata, senza averne tuttavia il controllo od il controllo congiunto. Si suppone che la partecipante abbia un'influenza notevole (a meno che non possa essere dimostrato il contrario), se essa possiede, direttamente o indirettamente tramite società controllate, almeno il 20% dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata.

Una joint venture è un joint arrangement nel quale le parti che detengono il controllo congiunto hanno diritti sulle attività nette dell'accordo e quindi hanno una interessenza sul veicolo societario controllato congiuntamente.

Il valore delle partecipazioni in società controllate, collegate e *joint venture* sono classificate nelle attività non correnti e sono iscritte al costo, eventualmente svalutato per perdite di valore. Le svalutazioni sono iscritte nel conto economico complessivo. Gli oneri accessori all'acquisto delle partecipazioni vengono addebitati a conto economico nell'esercizio in cui sostenuti. In presenza di obiettive evidenze di riduzione di valore, la recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value* (al netto degli oneri di dismissione) e il valore d'uso.

#### PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE, ALTRE ATTIVITA' CORRENTI E NON CORRENTI, CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

Al momento della loro iniziale rilevazione, le attività finanziarie sono iscritte al *fair value* e classificate in una delle seguenti categorie in funzione della relativa natura e dello scopo per cui sono state acquistate:

- (a) crediti e finanziamenti attivi;
- (b) attività finanziarie disponibili per la vendita.

##### *a) Crediti e finanziamenti attivi*

Per crediti e finanziamenti attivi si intendono strumenti finanziari, prevalentemente relativi a crediti verso clienti o società controllate, non derivati e non quotati in un mercato attivo, dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. I crediti e i finanziamenti attivi sono classificati nello stato patrimoniale nella voce "Crediti commerciali" e "Altri crediti"; questi ultimi sono inclusi nell'attivo corrente, ad eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

Tali attività sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il tasso di interesse effettivo, ridotto di perdite di valore.

Le perdite di valore dei crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che la società non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali.

L'obiettiva evidenza che un'attività finanziaria o un gruppo di attività abbia subito una riduzione di valore include dati rilevabili che giungono all'attenzione delle società in merito ai seguenti eventi di perdita:

- significative difficoltà finanziarie dell'emittente o debitore;
- esistono contenziosi legali aperti con il debitore relativi a crediti;
- sussiste la probabilità che il beneficiario dichiari bancarotta o altre procedure di ristrutturazione finanziaria.

L'importo della svalutazione viene misurato come la differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari. L'importo della perdita è rilevato nel conto economico nella voce "Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti".

Il valore dei crediti è esposto in bilancio al netto del relativo fondo svalutazione.

#### *b) Attività finanziarie disponibili per la vendita*

Le attività disponibili per la vendita sono strumenti finanziari non derivati esplicitamente designati in questa categoria, ovvero che non trovano classificazione in nessuna delle precedenti categorie e sono compresi nelle attività non correnti a meno che il *management* intenda cederli nei dodici mesi successivi alla data di chiusura del bilancio. In tale categoria sono incluse le partecipazioni in altre imprese.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al "*fair value*" e gli utili o perdite da valutazione sono imputati a una riserva di patrimonio netto; la loro imputazione a conto economico complessivo nelle voci "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari" è effettuata solo nel momento in cui l'attività finanziaria viene effettivamente ceduta.

Il "*fair value*" di strumenti finanziari quotati è basato sul prezzo corrente di offerta. Se il mercato di un'attività finanziaria non è attivo (o si riferisce a titoli non quotati), la Società definisce il "*fair value*" utilizzando tecniche di valutazione. Gli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale che non hanno un prezzo di mercato quotato e il cui *fair value* non può essere misurato attendibilmente sono valutati al costo.

#### *(c) Altre partecipazioni*

Le altre partecipazioni (diverse da quelle in controllate, collegate e a controllo congiunto) sono incluse fra le attività non correnti ovvero fra quelle correnti se sono destinate a permanere nel patrimonio della Società per un periodo, rispettivamente, superiore ovvero non superiore a 12 mesi.

Al momento dell'acquisto esse vengono classificate nelle seguenti categorie:

- tra le "attività finanziarie disponibili per la vendita", nell'ambito delle attività non correnti, ovvero di quelle correnti;
- tra le "attività al *fair value* attraverso il conto economico", nell'ambito delle attività correnti se possedute per la negoziazione.

Le altre partecipazioni classificate fra le "attività finanziarie disponibili per la vendita" sono valutate al *fair value*; le variazioni di valore di dette partecipazioni sono iscritte in una riserva di patrimonio netto attraverso la loro imputazione alle altre componenti di conto economico complessivo (Riserva per adeguamento al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita) che sarà riversata al conto economico separato al momento della cessione ovvero in presenza di una riduzione di valore ritenuta definitiva.

Le altre partecipazioni non quotate classificate fra le "attività finanziarie disponibili per la vendita" per le quali il *fair value* non è determinabile in maniera attendibile sono valutate al costo rettificato per le riduzioni di valore da iscrivere a conto economico separato, secondo quanto disposto dallo IAS 39.

#### DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono la cassa e i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza all'origine uguale o inferiore ai tre mesi. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

#### OPERAZIONI IN VALUTA DIVERSA DA QUELLA FUNZIONALE

Le operazioni in valuta diversa da quella funzionale sono convertite in Euro sulla base del cambio della data dell'operazione. Le attività e le passività in essere alla data di bilancio sono convertite al cambio della data di



riferimento dello stato patrimoniale. Le differenze di cambio che emergono dalla conversione al cambio di fine anno rispetto al cambio dell'operazione sono imputate a conto economico.

## PATRIMONIO NETTO

### *Capitale sociale*

Rappresenta il valore nominale dei conferimenti operati a tale titolo dai soci.

### *Riserva sovrapprezzo azioni*

E' costituita dalle somme percepite dalla società per l'emissione di azioni a un prezzo superiore al loro valore nominale.

### *Altre riserve*

Accoglie le riserve di più comune utilizzo, che possono avere una destinazione generica o specifica. Solitamente non derivano da risultati di esercizi precedenti.

### *Riserve di utili portate a nuovo*

Accoglie i risultati netti di esercizi precedenti, che non siano stati distribuiti o accantonati ad altre riserve, o le perdite non ripianate.

## FINANZIAMENTI ED ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

I finanziamenti ed altre passività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo determinato inizialmente. Le passività finanziarie sono classificate fra le passività correnti, salvo quelle con scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data di bilancio e quelle per le quali la Società abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

Le passività finanziarie sono contabilizzate alla data di negoziazione dell'operazione e sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la Società ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi agli strumenti stessi.

## BENEFICI AI DIPENDENTI

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie e incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa.

I benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro si suddividono in due fattispecie: programmi con contribuzione definita e programmi con benefici definiti.

Nei programmi con contribuzione definita gli oneri contributivi sono imputati al conto economico quando essi sono sostenuti, in base al relativo valore nominale.

Nei programmi con benefici definiti, tra i quali rientra anche il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile Italiano ("TFR"), l'ammontare del beneficio da erogare al dipendente è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione; pertanto il relativo onere è imputato al conto economico complessivo di competenza in base a calcolo attuariale. La passività iscritta nel bilancio per i piani a benefici definiti corrisponde al valore attuale dell'obbligazione alla data di bilancio. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono determinati annualmente da un attuario indipendente utilizzando il "metodo della proiezione unitaria del credito" (*Projected Unit Credit Method*).

Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa ad un tasso d'interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse in Euro e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico.

A partire dal 1° gennaio 2007 la cd. legge finanziaria 2007 e i relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti alla disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi del TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda. Nel caso di destinazione a forme pensionistiche esterne la società è soggetta solamente al versamento di un contributo definito al fondo prescelto, e a partire da tale data le quote di nuova maturazione hanno natura di piani a contribuzione definita non assoggettato a valutazione attuariale.

Con riferimento alla classificazione dei costi relativi alle quote TFR, i costi per prestazioni di lavoro sono rilevati nella voce "Costi del personale", i costi per interessi sono classificati tra gli "Oneri finanziari" mentre le variazioni degli utili/perdite attuariali sono iscritte fra le altre componenti del conto economico complessivo.

#### FONDI RISCHI ED ONERI

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente, legale o implicita, per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione.

#### DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

I debiti commerciali e gli altri debiti sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse.

#### RICAVI

I ricavi ed i proventi sono iscritti al netto di resi, abbuoni, premi nonché delle imposte direttamente connesse con la prestazione dei servizi. I ricavi sono riconosciuti sulla base dell'utilizzo dei servizi da parte dei clienti e comunque quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificati in modo attendibile.

#### DIVIDENDI

I dividendi sono contabilizzati a conto economico separato secondo il principio della competenza, ossia nell'esercizio in cui sorge il relativo diritto al credito, a seguito della delibera assembleare di distribuzione dei dividendi delle partecipate.

#### COSTI

I costi relativi all'acquisto di beni sono riconosciuti quando sono trasferiti i rischi e benefici dei beni oggetto di compravendita, i costi per servizi ricevuti sono riconosciuti proporzionalmente quando il servizio è reso.

#### ONERI E PROVENTI FINANZIARI

Gli oneri e proventi finanziari sono rilevati nel conto economico complessivo quando maturati sulla base del tasso effettivo di interesse.

#### IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito esposte nel conto economico includono imposte correnti e differite. Le imposte sul reddito sono imputate a conto economico. Le imposte correnti sono le imposte che ci si aspetta di pagare calcolate applicando al reddito fiscale imponibile l'aliquota fiscale in vigore alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte differite sono calcolate utilizzando il cosiddetto *liability method* sulle differenze temporanee fra l'ammontare delle attività e passività iscritti nel bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le imposte differite sono calcolate in funzione del previsto modo di riversamento delle differenze temporali, utilizzando l'aliquota fiscale attesa per quanto le differenze si riverseranno. Le imposte differite attive sono riconosciute soltanto nel caso sia probabile che negli esercizi successivi si generino imponibili fiscali sufficienti per il loro recupero.

### 47.3 Principi contabili di recente emissione

#### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2015

Di seguito sono indicati i principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dal 1 gennaio 2015. Si precisa che gli stessi non hanno determinato alcun effetto sul resoconto intermedio sul Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015:

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
<i>Annual Improvements to IFRSs 2011-2013 Cycle</i>	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2015

#### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, con indicazione di quelli omologati o non omologati per l'adozione in Europa alla data di approvazione del presente documento:

<b>Descrizione</b>	<b>Omologato alla data del presente documento</b>	<b>Data di efficacia prevista dal principio</b>
<i>IFRS 9 Financial Instruments</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
<i>IFRS 14 'Regulatory deferral accounts'</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>IFRS 15 Revenue from Contracts with customers</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
<i>Amendment to IAS 19 regarding defined benefit plans</i>	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 febbraio 2015
<i>Annual Improvements to IFRSs 2010-2012 Cycle</i>	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 febbraio 2015
<i>Amendments to IAS 16 and IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IFRS 11: Accounting for Acquisitions of interests in joint operations</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IAS 16 and IAS 41: Agriculture: Bearer Plants</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IAS 27: Equity Method in Separate Financial Statements</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IFRS 10 and IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Annual Improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IFRS 10, IFRS 12, and IAS 28: Investment Entities: Applying the Consolidation Exception</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IAS 1: Disclosure Initiative</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>IFRS 16 Leases</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2019
<i>Amendments to IAS 12: Recognition of deferred tax assets for unrealized losses</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017
<i>Amendments to IAS 7: Disclosure Initiative</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, la cui applicazione risulterebbe obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2015.

Il Gruppo sta valutando gli effetti dell'applicazione dei principi sopra indicati.

## **48. Gestione dei Rischi Finanziari**

### **48.1 Fattori di rischio finanziario**

Le attività della Società sono esposte ai seguenti rischi: rischio di mercato (definito come rischio di cambio e di tasso d'interesse), rischio di credito (sia in relazione ai normali rapporti commerciali con clienti sia alle attività di finanziamento) e rischio di liquidità (con riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie ed all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale).

Obiettivo della Società è il mantenimento nel tempo di una gestione bilanciata della propria esposizione finanziaria, atta a garantire una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio e in grado di assicurare la necessaria flessibilità operativa attraverso l'utilizzo della liquidità generata dalle attività operative correnti e il ricorso a finanziamenti bancari.

La capacità di generare liquidità dalla gestione caratteristica, unitamente alla capacità di indebitamento, consentono alla Società di soddisfare in maniera adeguata le proprie necessità operative, di finanziamento del capitale circolante operativo e di investimento, nonché il rispetto dei propri obblighi finanziari.

La politica finanziaria della Società e la gestione dei relativi rischi finanziari sono guidate e monitorate a livello centrale. In particolare, la funzione di finanza centrale ha il compito di valutare e approvare i fabbisogni finanziari previsionali, ne monitora l'andamento e pone in essere, ove necessario, le opportune azioni correttive. Inoltre, la funzione di finanza centrale partecipa alla formulazione delle politiche finanziarie e di tesoreria della Società attraverso la ricerca dell'ottimizzazione della gestione dei flussi finanziari e monetari e dei rischi. Tale attività viene svolta in cooperazione con il *management* delle Società e delle società controllate in quanto le decisioni sono prese in stretta relazione con le esigenze operative della Società così come approvate e riviste dal Consiglio di Amministrazione.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sulla Società.

## RISCHIO DI MERCATO

### Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dallo svolgimento di attività in valute diverse dall'Euro. Tuttavia, la Società 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, e pertanto non risulta esposto al rischio di oscillazione dei tassi di cambio delle valute estere nei confronti dell'Euro.

### Rischio tasso di interesse

La Società 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 della Società. La Società, esposta 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.

La totalità delle disponibilità liquide è rappresentata prevalentemente da depositi bancari a tasso variabile, e pertanto il relativo *fair value* è prossimo al valore rilevato a bilancio.

Il tasso di interesse cui la Società è maggiormente esposta è l'*Euribor*.

## RISCHIO DI CREDITO

### Rischio di credito finanziario

Il rischio di credito finanziario è rappresentato dall'incapacità della controparte ad adempiere alle proprie obbligazioni.

Al 31 dicembre 2015 la liquidità della Società è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

### Rischio di credito commerciale

Il rischio di credito commerciale deriva essenzialmente dai crediti verso clienti, che al 31 dicembre 2015 sono rappresentati esclusivamente da Crediti verso la società controllata per riaddebiti di servizi infragruppo.

La seguente tabella fornisce una ripartizione dei crediti commerciali verso clienti e altri crediti al 31 dicembre 2015 raggruppati per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

	Al 31 dicembre 2015	A scadere	Scaduto entro 90 giorni	Scaduto tra 90 e 240 giorni	Scaduto oltre 240 giorni
Crediti commerciali	74.725	74.725	-	-	-
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-
<b>Valore netto</b>	<b>74.725</b>	<b>74.725</b>	-	-	-
Altri crediti	2.547.481	2.547.481	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.547.481</b>	<b>2.547.481</b>	-	-	-

## 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 della Società. I due principali fattori che influenzano la liquidità della Società 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 della Società sono monitorati dalla funzione 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 alla Società di soddisfare i propri fabbisogni derivanti da attività di investimento, gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro scadenza contrattuale.

Per quanto concerne l'esposizione connessa ai debiti commerciali, non sussiste una significativa concentrazione dei fornitori.

## 48.2 Gestione del capitale

L'obiettivo della Società è la creazione di valore per gli Azionisti. Particolare attenzione viene posta al livello di indebitamento in rapporto a patrimonio netto e all'EBITDA, perseguendo obiettivi di redditività e generazione di cassa operativa.

## 48.3 Stima del *fair value*

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legati alle condizioni di mercato alla data di bilancio.

## 49. Attività e passività finanziarie per categoria

Il *fair value* dei crediti commerciali e altri crediti e delle altre attività finanziarie, dei debiti commerciali e altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, trattandosi principalmente di attività sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine, non si discosta dai valori contabili del bilancio al 31 dicembre 2015.

Le passività e attività finanziarie non correnti sono regolate o valutate a tassi di mercato e si ritiene pertanto che il *fair value* delle stesse sia sostanzialmente in linea con gli attuali valori contabili.

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2015:

Al 31 dicembre 2015					
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Totale
Crediti commerciali		74.725			74.725
Crediti tributari		658.678			658.678
Altri crediti		2.547.481			2.547.481
Altre attività correnti		2.220			2.220
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		30.711.330			30.711.330
<b>Totale attività</b>	-	<b>33.994.433</b>	-	-	<b>33.994.433</b>
Debiti finanziari correnti				28.531.785	28.531.785
Debiti commerciali				708.214	708.214
Debiti tributari				205.480	205.480
Altri debiti				2.122.786	2.122.786
<b>Totale passività</b>	-	-	-	<b>31.568.264</b>	<b>31.568.264</b>

## 50. Stime e Assunzioni

La redazione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si fondano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria, il conto economico complessivo ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritte le aree che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

### (a) Riduzione di valore delle attività

In accordo con i principi contabili applicati dalla Società, le attività materiali e immateriali sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia realizzata 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 sul mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, la Società procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore delle attività materiali e immateriali, 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.

### (b) Ammortamenti

Il costo delle attività materiali e immateriali è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica di tali attività è determinata dagli amministratori nel momento in cui le stesse sono acquistate; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile dei cespiti, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica potrebbe differire dalla vita utile stimata.

(c) Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime delle perdite stimate per il portafoglio crediti della Società. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

(d) Benefici ai dipendenti

Il valore attuale dei fondi pensione iscritto nel Bilancio dipende da un calcolo attuariale indipendente e dalle diverse assunzioni prese in esame. Eventuali cambiamenti nelle assunzioni e nel tasso di sconto utilizzato sono prontamente riflessi nel calcolo del valore attuale e potrebbero avere degli impatti significativi sui dati in bilancio. Le assunzioni utilizzate ai fini del calcolo attuariale sono esaminate annualmente.

Il valore attuale è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (high-quality corporate) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Per ulteriori informazioni si rimanda alla nota 54 Costi del personale e nota 70 Benefici ai dipendenti.

Le stime e le ipotesi sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

## 51. Ricavi

La voce ricavi risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Vendite Italia	2.804.266	1.655.448
<b>Totale</b>	<b>2.804.266</b>	<b>1.655.448</b>

I ricavi sono relativi ai servizi riaddebitati alla Società controllata Cerved Group S.p.A. nell'ambito del contratto di servizi per l'attività di Holding direzionale della Capogruppo per le funzioni di "Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo", "Tesoreria", "Internal Audit" e "Corporate Development".

## 52. Consumo di materie prime e altri materiali

La voce si riferisce principalmente ai costi per materiale di consumo e materiale promozionale e risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Materiali di consumo	3.694	216
Materiale promozionale	-	2.993
<b>Totale</b>	<b>3.694</b>	<b>3.209</b>

## 53. Costi per servizi

Il dettaglio della voce è riportato nella tabella sottostante.

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Consulenze fiscali, amministrative e legali	716.241	293.425
Spese pubblicità e marketing	22.680	21.072
Spese viaggi e trasferte	61.542	43.219
Assicurazioni civili	38.015	2.389
Utenze	4.695	3.440
Formazione e selezione	18.000	-
Costi non ricorrenti	21.271	914.919
<b>Totale</b>	<b>882.444</b>	<b>1.278.464</b>



La voce “costi per servizi” include costi non ricorrenti pari a Euro 22 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 55 “Oneri non ricorrenti”.

## 54. Costi del personale

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre 2015</b>	<b>31 dicembre 2014</b>
Salari e stipendi	2.019.615	1.123.330
Oneri sociali	622.075	346.431
Trattamento di fine rapporto	142.961	72.447
<b>Totale costi del personale dipendente</b>	<b>2.784.651</b>	<b>1.542.208</b>
Compensi amministratori e contributi	943.748	707.261
<b>Totale compensi</b>	<b>943.748</b>	<b>707.261</b>
<b>Totale</b>	<b>3.728.399</b>	<b>2.249.469</b>

Per il dettaglio della voce Trattamento di fine rapporto si rimanda a quanto evidenziato nella nota 70.

La tabella seguente rappresenta il numero medio dei dipendenti della Società, ripartito per categorie:

Numero medio dei dipendenti (in unità)	<b>31 dicembre 2015</b>	<b>31 dicembre 2014</b>
Dirigenti	4	4
Quadri	11	6
Impiegati	17	7
<b>Totale</b>	<b>32</b>	<b>17</b>

## 55. Proventi e Oneri non ricorrenti

Nel corso dell’esercizio la Società ha sostenuto proventi e costi di natura non ricorrente relativi a:

- (i) Euro 22 migliaia, relativi ai costi sostenuti nell’esercizio per un piano di incentivazione per il Management approvato dall’assemblea dei soci del 14 dicembre 2015 e che entrerà in vigore nel corso del 2016;
- (ii) Euro 135 migliaia, derivante dall’adeguamento delle attività e passività fiscali anticipate e differite all’aliquota Ires del 24% introdotta dalla Legge di Stabilità 2016 che sarà applicabile dal 1 gennaio 2017. Per ulteriori dettagli si rimanda alla successiva Nota 71 “Imposte anticipate e differite”.

Nel corso dell’esercizio 2014 la voce si riferiva principalmente ai costi sostenuti per la preparazione del processo di quotazione.

## 56. Altri costi operativi

La voce risulta dettagliabile come segue:

	<b>31 dicembre 2015</b>	<b>31 dicembre 2014</b>
Affitti	299.521	124.840
Noleggi auto e costi accessori	46.543	37.867
Commissioni e spese bancarie	30.837	1.165
Pro rata IVA	41.980	-
Prestazioni varie	56.909	4.006
Altri oneri	7.935	1.481
Spese mensa e tickets	31.975	7.638
<b>Totale</b>	<b>515.701</b>	<b>176.997</b>

## 57. Ammortamenti

La voce ammortamenti include:

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Ammortamento di attività materiali	45.015	12.043
<b>Totale</b>	<b>45.015</b>	<b>12.043</b>

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto riportato alla successiva nota 61.

## 58. Proventi finanziari

Il dettaglio della voce Proventi finanziari è riportato nella tabella sottostante.

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Interessi attivi bancari	1.359	172
Altri proventi finanziari	2.315	23.508
Dividendi da controllate	40.251.637	-
<b>Totale</b>	<b>40.255.311</b>	<b>23.681</b>

I Dividendi da controllate sono stati distribuiti dalla società controllata Cerved Group S.p.A. come da delibera assembleare del 27 aprile 2015.

## 59. Oneri finanziari

La voce risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Interessi passivi bancari	205	-
Commissioni e altri interessi	4.320	155
Interessi passivi Cash Pooling Gruppo	11.462	-
<b>Totale</b>	<b>15.986</b>	<b>155</b>

## 60. Imposte dell'esercizio

Le imposte dell'esercizio risultano così dettagliate:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Imposte anticipate e differite	(676.475)	76.909
Proventi da consolidato fiscale	1.127.828	-
<b>Totale</b>	<b>451.353</b>	<b>76.909</b>

La Società ha chiuso l'esercizio 2015 in perdita fiscale e pertanto non è stata rilevata alcuna imposta corrente sia Ires che Irap.

I proventi da consolidato fiscale rilevati nell'esercizio si riferiscono alla perdita fiscale 2015 della società, maturata principalmente a seguito della deducibilità in quinti dei costi di quotazione sostenuti nel precedente esercizio, e utilizzata a fronte dei redditi imponibili trasferiti dalla controllate nell'ambito del contratto di consolidato fiscale.

Nel corso dell'esercizio inoltre è stato rilevato a conto economico l'impatto derivante dall'adeguamento delle attività e passività fiscali differite alla nuova aliquota Ires in vigore dal 1 gennaio 2017 introdotta dalla Legge di Stabilità 2016 pubblicata in Gazzetta Ufficiale il 30 dicembre 2015 con un beneficio pari ad Euro 135 migliaia.

## 61. Attività materiali

I movimenti intervenuti nel corso dell'esercizio con riferimento alle attività materiali sono i seguenti:

	Altri beni	Totale
<b>Valori al 14 marzo 2014</b>	-	-
Investimenti	150.990	150.990
Ammortamenti	(12.043)	(12.043)
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>138.947</b>	<b>138.947</b>
Investimenti	87.329	87.329
Ammortamenti	(45.015)	(45.015)
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>181.262</b>	<b>181.262</b>
<i>Di cui:</i>		
- Costo storico	238.320	238.320
- Fondo ammortamento	(57.058)	(57.058)

Le immobilizzazioni materiali riguardano quasi esclusivamente l'acquisto di automezzi concessi in dotazione ad alcuni dipendenti, ed in via residuale l'acquisto di telefoni cellulari.

Al 31 dicembre 2015 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà delle immobilizzazioni materiali né impegni per acquisti.

## 62. Partecipazioni

La Società detiene la partecipazione totalitaria nel capitale di Cerved Group S.p.A.. Di seguito i dettagli della partecipata.

	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto 2015	Risultato esercizio 2015	% controllo	Valore di bilancio al 31 dicembre 2015	Differenza tra valore di carico e patrimonio netto
Cerved Group S.p.A.	Milano	50.000.000	533.732.351	(410.364)	100,00%	582.567.500	(48.835.149)
<b>Totale</b>						<b>582.567.500</b>	<b>(48.835.149)</b>

La partecipazione non ha subito alcuna movimentazione nell'esercizio in corso.

	Saldo al 31 dicembre 2015	Saldo al 31 dicembre
Partecipazione in Cerved Group S.p.A.	582.567.500	582.567.500
<b>Totale</b>	<b>582.567.500</b>	<b>582.567.500</b>

Con riferimento alla differenza tra valore di carico della partecipazione e quota di patrimonio netto, si ritiene utile evidenziare che la riduzione del patrimonio netto della stessa avvenuta nell'esercizio è riconducibile principalmente ai dividendi distribuiti relativi alla riserva sovrapprezzo azioni.

Alla data di bilancio il Management ritiene che vi siano forti elementi a sostegno della recuperabilità del valore di carico della partecipazione, basati sull'andamento positivo del business e sugli attesi piani di sviluppo; tali considerazioni sono peraltro supportate dal test di *impairment* effettuato su ciascuna delle *cash generating unit* del Gruppo Cerved e descritto nel bilancio consolidato del Gruppo Cerved.

## 63. Crediti commerciali

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Crediti commerciali	74.725	1.090.850
Fondo svalutazione crediti	-	-
<b>Totale</b>	<b>74.725</b>	<b>1.090.850</b>

I crediti commerciali riguardano le attività di Holding direzionale svolta dalla Società e riaddebitati alla società controllata Cerved Group nell'ambito di un contratto di servizi per le funzioni centralizzate.

Non vi sono crediti di durata residua superiore a cinque anni né crediti denominati in valuta diversa dall'Euro.

## 64. Crediti tributari

Al 31 dicembre 2015 i crediti tributari sono di seguito dettagliati:

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Crediti verso Erario per IVA	658.284	945.546
Altri crediti tributari	393	40
<b>Totale</b>	<b>658.678</b>	<b>945.586</b>

## 65. Altri crediti

La voce risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Altri crediti	12.258	82.545
Altri crediti verso parti correlate	59.841	2.510.549
Altri crediti verso parti correlate - consolidato fiscale	2.475.383	-
<b>Totale</b>	<b>2.547.481</b>	<b>2.593.094</b>

Gli altri crediti si riferiscono al credito sorto nei confronti delle società controllate nell'ambito del nuovo contratto di consolidato fiscale di Gruppo, stipulato nel mese di settembre 2015 e valido per il triennio 2015-2017, che vede Cerved Information Solutions S.p.A. in qualità di Consolidante e tutte le società controllate quali Consolidate, ad eccezione del Gruppo Recus.

Al 31 dicembre 2014 i crediti verso parti correlate si riferivano principalmente ad un credito finanziario residuo verso la Società Cerved Group a fronte di un finanziamento erogato nel mese di luglio 2014 per Euro 10.800 migliaia (tasso Euribor media% mese + spread 0,80%), estinto nel mese di Febbraio 2015.

## 66. Altre attività correnti

La voce risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Altri risconti attivi commerciali	2.220	28.815
<b>Totale</b>	<b>2.220</b>	<b>28.815</b>

I risconti attivi riguardano costi per servizi sospesi e rilasciati a conto economico sulla base del principio della competenza.

## 67. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue e include prevalentemente rapporti di conto corrente ordinario con primari istituti di credito:

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Depositi bancari e postali	30.710.782	1.970.158
Disponibilità liquide	548	859
<b>Totale</b>	<b>30.711.330</b>	<b>1.971.018</b>

Il valore di iscrizione delle Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti approssima il loro *fair value*; le stesse non sono soggette a vincoli nel loro utilizzo.

Per ulteriori dettagli sulla posizione finanziaria si rimanda a quanto descritto alla nota 69.

## 68. Patrimonio netto

Al 31 dicembre 2015 il patrimonio netto della società è composto come segue:

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Risultato netto	Patrimonio netto totale
<b>Valori al 14 marzo 2014</b>	<b>120.000</b>	-	-	-	-	<b>120.000</b>
Aumento Capitale tramite conferimento azioni di Cerved Group S.p.A.	49.880.000	-	317.687.500	-	-	367.567.500
Aumento Capitale Sociale	450.000	-	221.862.709	-	-	222.312.709
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>	<b>50.330.000</b>	-	<b>539.550.209</b>	-	-	<b>589.880.209</b>
Risultato netto	-	-	-	-	(1.964.300)	(1.964.300)
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	(26.373)	-	(26.373)
<b>Risultato netto complessivo</b>	-	-	-	<b>(26.373)</b>	<b>(1.964.300)</b>	<b>(1.990.672)</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>50.450.000</b>	-	<b>539.550.209</b>	<b>(26.373)</b>	<b>(1.964.300)</b>	<b>588.009.536</b>
Destinazione risultato	-	-	(1.964.300)	-	1.964.300	-
Costituzione riserva legale	-	10.090.000	(10.090.000)	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	(39.975.000)	-	-	(39.975.000)
Risultato netto	-	-	-	-	38.319.691	38.319.691
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	1.686	-	1.686
<b>Risultato netto complessivo</b>	-	-	-	<b>1.686</b>	<b>38.319.691</b>	<b>38.321.377</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>487.520.910</b>	<b>(24.687)</b>	<b>38.319.691</b>	<b>586.355.913</b>

Alla data del presente Bilancio il capitale sociale è pari a Euro 50.450 migliaia, interamente versato e sottoscritto, ed è costituito da n. 195.000.000 azioni ordinarie prive del valore nominale.

Con riguardo al grado disponibilità delle poste di patrimonio netto la tabella espone la situazione alla data di chiusura di bilancio.

	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Di cui distribuibile
Capitale sociale	50.450.000	-	-	-
Riserva legale	10.090.000	A,B	10.090.000	-
Riserva sovrapprezzo	487.520.910	A,B,C	487.520.910	487.520.910
Altre riserve	(24.687)	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>548.036.222</b>	-	<b>457.610.910</b>	<b>487.520.910</b>

Legenda: A Per aumento di capitale  
B Per copertura perdite  
C Per distribuzione ai soci

## 69 Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto della Società al 31 dicembre 2015 determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 81 del 2011, implementative del Regolamento (CE) 809/2004:

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
A. Cassa	548	859
B. Altre disponibilità liquide	30.710.782	1.970.158
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità ( A )+( B )+( C )</b>	<b>30.711.330</b>	<b>1.971.018</b>
E. Crediti finanziari correnti	-	2.323.508
F. Debiti bancari correnti	-	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
H. Altri debiti finanziari correnti	(28.531.785)	-
<b>I. Indebitamento finanziario corrente ( E )+( F )+( G )+( H )</b>	<b>(28.531.785)</b>	<b>2.323.508</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto ( D ) + ( I )</b>	<b>2.179.545</b>	<b>4.294.526</b>
K. Debiti bancari non correnti	-	-
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	-
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente ( K )+( L )+( M )</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto ( J )+( N )</b>	<b>2.179.545</b>	<b>4.294.526</b>

## 70. Benefici ai Dipendenti

La voce in oggetto include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR).

Il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) al 31 dicembre 2015 ammonta ad Euro 353 migliaia, la cui movimentazione risulta dettagliabile come segue:

	Benefici ai dipendenti
<b>Al 14 marzo 2014</b>	<b>-</b>
Personale trasferito	256.238
Costo corrente	23.762
Utilizzi	(3.905)
Oneri finanziari	141
Perdite/(utili) attuariali	36.378
Contributi versati - Benefici pagati	-
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>312.614</b>
Costo corrente	41.683
Oneri finanziari	4.300
Perdite/(utili) attuariali	(2.326)
Contributi versati - Benefici pagati	(2.883)
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>353.388</b>

Il fondo trattamento di fine rapporto recepisce gli effetti dell'attualizzazione secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 19.

Di seguito si riporta il dettaglio delle assunzioni economiche e demografiche utilizzate ai fini delle valutazioni attuariali:

Tasso di attualizzazione / sconto	2,0%
Tasso d'inflazione	1,75%
Tasso di crescita salariale	2,81%
Tasso di mortalità atteso	RG48 da Ragioneria Generale Stato
Tasso di invalidità atteso	Modello INPS proiezioni 2010
Dimissioni / Anticipazioni attese (annue)	5,00%/3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ alla data di valutazione.

Di seguito si riporta un'analisi di sensitività delle principali ipotesi attuariali inserite nel modello di calcolo effettuato considerando come scenario base quello descritto più sopra e aumentando e diminuendo il tasso medio annuo di attualizzazione, il tasso medio di inflazione ed il tasso di turn over, rispettivamente, di mezzo, di un quarto, e di due punti percentuale. I risultati ottenuti possono essere sintetizzati nella tabella seguente:

(in migliaia di Euro)	Tasso annuo di attualizzazione		Tasso annuo di inflazione		Tasso annuo di turn-over	
	+0,50%	-0,50%	+0,25%	-0,25%	+2,00%	-2,00%
Past Service Liability	320.255	351.656	340.065	330.843	334.269	336.995

Non vi sono attività al servizio dei piani a benefici definiti ("plan assets").

## 71. Imposte anticipate e differite

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Attività per imposte anticipate	1.534.371	2.211.486
<b>Totale</b>	<b>1.534.371</b>	<b>2.211.486</b>

Le attività per imposte anticipate sono principalmente riconducibili all'effetto fiscale relativo agli oneri sostenuti per il processo di quotazione, tassati in cinque esercizi secondo la normativa fiscale vigente. Le stesse sono state iscritte al 31 dicembre 2014 in quanto il management della Società ha valutato la loro recuperabilità nei prossimi esercizi alla luce del *tax plan* predisposto.

La composizione delle imposte differite attive al 31 dicembre 2014 e 2015 è la seguente:

	Valori al 14 marzo 2014	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti / rilasci che transitano a Patrimonio Netto	Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo	Valori al 31 dicembre 2014
<b>Imposte anticipate</b>					
Costi IPO	-	-	2.124.572	-	2.124.572
Operazioni tassate per cassa	-	76.909	-	-	76.909
TFR IAS 19	-	-	-	10.004	10.004
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>-</b>	<b>76.909</b>	<b>2.124.572</b>	<b>10.004</b>	<b>2.211.486</b>

	Valori al 31 dicembre 2014	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti / rilasci che transitano a Patrimonio Netto	Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo	Valori al 31 dicembre 2015
<b>Imposte anticipate</b>					
Costi IPO	2.124.572	(666.343)	-	-	1.458.229
Operazioni tassate per cassa	76.909	(10.132)	-	-	66.777
TFR IAS 19	10.005	-	-	(640)	9.365
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>2.211.486</b>	<b>(676.475)</b>	<b>-</b>	<b>(640)</b>	<b>1.534.371</b>

## 72. Debiti commerciali

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Debiti verso fornitori terzi	501.858	1.647.760
Debiti verso parti correlate	206.356	261.581
<b>Totale</b>	<b>708.214</b>	<b>1.909.341</b>

Non vi sono debiti in valuta diversa da quella funzionale; non vi sono altresì debiti commerciali assistiti da garanzie reali sui beni della società né con durata residua superiore a cinque anni.

## 73. Altri debiti tributari

Il dettaglio degli altri debiti tributari è il seguente:

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Debiti per ritenute	103.881	91.334
<b>Totale</b>	<b>103.881</b>	<b>91.334</b>

## 74. Altri debiti

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Debiti verso istituti previdenziali	260.423	253.385
Debiti verso il personale	219.891	435.021
Altri debiti	530	1.900
Altri debiti verso parti correlate	1.641.942	534.165
<b>Totale</b>	<b>2.122.786</b>	<b>1.224.471</b>

La voce "Altri debiti" al 31 dicembre 2015 è composta principalmente da:

- "Debiti verso istituti previdenziali", pari a Euro 260 migliaia, per le competenze relative al 2015 ancora da versare;
- "Debiti verso il personale", pari a Euro 220 migliaia, principalmente relativi alle retribuzioni di competenza 2015 ancora da liquidare, oltre che agli stanziamenti per ferie maturate e non godute e rateo quattordicesima;
- per la voce "Debiti verso parti correlate", pari a Euro 1.642 migliaia, si rimanda alla nota 76 relativa alle parti correlate, evidenziando che Euro 1.245 migliaia riguarda il debito per consolidato fiscale di Gruppo.

## 75. Altre informazioni

### Passività potenziali

Non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo alla Società.

### Impegni

La Società è intestataria di contratti di affitto per gli uffici concessi in locazione dalla società controllata Cerved Group. Di seguito gli impegni futuri relativi al contratto di locazione:

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Entro 1 anno	301.217	301.287
Tra 2 e 4 anni	913.805	914.018
Oltre 4 anni	308.029	308.101
<b>Totale</b>	<b>1.523.050</b>	<b>1.523.406</b>



## Compensi ad Amministratori e Sindaci

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci:

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica <sup>3</sup>	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Fabio Cerchiai	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	200.000	-	-	-	<b>200.000</b>
Gianandrea De Bernardis	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	350.000	-	242.000	20.000	<b>612.000</b>
Mara Anna Rita Caverni <sup>1</sup>	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	50.000	-	-	-	<b>50.000</b>
Giorgio De Palma	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Andrea Ferrante	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Francisco Javier De Jaime Guijarro	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Giampiero Mazza	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Marco Nespolo	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Federico Quitadamo	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Aurelio Regina <sup>2</sup>	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	50.000	-	-	-	<b>50.000</b>
Sabrina Delle Curti <sup>6</sup>	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>			<b>650.000</b>		<b>242.000</b>	<b>20.000</b>	<b>912.000</b>

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica <sup>4</sup>	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Paolo Ludovici	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	60.000	-	-	-	-
Ezio Maria Simonelli	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	40.000	-	-	-	-
Laura Acquadro <sup>5</sup>	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	40.000	-	-	-	-
Lucia Foti Belligambi	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Renato Colavolpe	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>			<b>140.000</b>	-	-	-	-

Note: 1. Nominato dall'assemblea degli Azionisti il 30 aprile 2014

2. Nominato dall'assemblea degli Azionisti il 30 aprile 2014

3. Compensi su base annua determinati dall'assemblea degli Azionisti del 19 maggio 2014 e dal Consiglio d'Amministrazione del 28 maggio 2014

4. Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 14 marzo 2014

5. Nominato dall'assemblea degli Azionisti il 28 maggio 2014

6. Nominato il 22 settembre 2015

## Società di revisione

Ai sensi dell'art. 149 – duodecies, secondo comma, della deliberazione Consob 11971 del 14 maggio 1999, e successive modificazioni, sono di seguito indicati i compensi di competenza dell'esercizio spettanti alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. a fronte dei servizi forniti alla capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2015:

	PwC SpA	Altre entità della rete PwC	Totale Rete PwC
Servizi di revisione	79	-	79
- Servizi di attestazione	-	-	-
Altri servizi	4	192	196
- altro	4	192	196
<b>Totale</b>	<b>83</b>	<b>192</b>	<b>275</b>

## 76. Operazioni con parti correlate

Nel prospetto seguente vengono riepilogati i rapporti verso parti correlate:

	Controllate							Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Cerved Group S.p.A.	Finservice S.p.A.	Consit Italia S.p.A.	Cerved Rating Agency S.p.A.	Cerved Credit Management Group S.r.l.	Cerved Credit Management S.p.A.	Cerved Legal Services S.p.A.				
<b>Crediti commerciali</b>											
Al 31 dicembre 2014	1.090.850	-	-	-	-	-	-	-	1.090.850	1.090.850	100,0%
Al 31 dicembre 2015	74.725	-	-	-	-	-	-	-	74.725	74.725	100,0%
<b>Altre attività finanziarie non correnti</b>											
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0%
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0%
<b>Altri crediti</b>											
Al 31 dicembre 2014	2.510.549	-	-	-	-	-	-	-	2.510.549	2.593.094	96,8%
Al 31 dicembre 2015	59.841	29.753	260.709	226.524	292.349	1.666.047	-	-	2.535.224	2.547.481	99,5%
<b>Debiti commerciali</b>											
Al 31 dicembre 2014	(253.029)	-	-	-	(8.553)	-	-	(34.000)	(295.582)	(1.909.341)	15,5%
Al 31 dicembre 2015	(192.940)	-	-	-	(13.416)	-	-	-	(206.356)	(708.214)	29,1%
<b>Debiti finanziari</b>											
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0%
Al 31 dicembre 2015	(28.531.785)	-	-	-	-	-	-	-	(28.531.785)	(28.531.785)	100,0%
<b>Altri debiti</b>											
Al 31 dicembre 2014	-	(254.495)	-	-	-	-	-	(402.993)	(657.488)	(1.224.471)	53,7%
Al 31 dicembre 2015	(1.191.902)	-	-	-	-	-	(54.054)	(395.986)	(1.641.942)	(2.122.786)	77,4%

I crediti e debiti commerciali sono relativi a normali rapporti di natura commerciale avvenuti nell'esercizio.

Gli altri crediti sono relativi agli effetti derivanti dall'introduzione del consolidato fiscale di Gruppo stipulato nel mese di settembre 2015.

I debiti finanziari verso Cerved Group S.p.A. riguardano invece i rapporti di *cash pooling*.

	Controllate			Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Cerved Group S.p.A.	Cerved Credit Management Group S.r.l.					
<b>Esercizio 2014</b>							
Ricavi	1.655.448	-	-	-	1.655.448	1.655.448	100,0%
Altri costi operativi	(155.850)	(11.131)	-	-	(166.981)	(176.977)	94,4%
Costi del personale	-	-	(1.426.092)	(1.426.092)	(2.249.469)	63,4%	
Proventi finanziari	-	-	-	-	-	-	0,0%
Oneri finanziari	-	-	-	-	-	-	0,0%
<b>Esercizio 2015</b>							
Ricavi	2.804.266	-	-	-	2.804.266	2.804.266	100,0%
Altri costi operativi	(330.423)	(37.194)	-	-	(367.617)	(515.701)	71,3%
Costi del personale	-	-	(1.159.192)	(1.159.192)	(3.728.399)	31,1%	
Proventi finanziari	2.137	-	-	-	2.137	40.255.311	0,0%
Oneri finanziari	(11.462)	-	-	-	(11.462)	(15.986)	71,7%

	Controllate					Alta direzione	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Cerved Group S.p.A.	Finservice S.p.A.	Consit Italia S.p.A.	Cerved Rating Agency S.p.A.	Cerved Credit Management Group S.r.l.				
<b>Esercizio 2015</b>									
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	4.633.618	(284.248)	(260.709)	(226.524)	(324.680)	(1.200.199)	725.263	2.369.340	30,6%
Flusso di cassa dell'attività di investimento	-	-	-	-	-	-	-	(83.640)	0,0%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	30.961.331	-	-	-	-	-	30.961.331	28.780.594	107,6%

Si segnalano i seguenti punti:

- i ricavi riguardano i riaddebiti di costi per servizi;
- i costi del personale riguardano i compensi per il Consiglio di Amministrazione;
- gli altri costi operativi si riferiscono al riaddebito degli affitti, delle spese auto e delle spese di mensa.

I rapporti intercorsi con le parti correlate rientrano nella normale operatività aziendale e sono stati posti in essere a normali condizioni di mercato e nell'interesse della Società e del Gruppo.

I rapporti con l'Alta Direzione relativi ai compensi degli Amministratori della Società e alle retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche si analizzano come segue:

	Salari e stipendi e Oneri sociali	Indennità per cessazione del rapporto di lavoro	Totale
Compensi amministratori	454.149	-	454.149
Altri dirigenti con cariche strategiche	705.043	-	705.043
<b>Totale</b>	<b>1.159.192</b>	<b>-</b>	<b>1.159.192</b>

## 77. Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293 si previsa che nel corso dell'esercizio non vi sono state posizioni o transazioni atipiche e/o inusuali.

## 78. Eventi successivi alla chiusura del periodo

Per un commento sui fatti di rilievo intervenuti successivamente alla data del presente Bilancio Separato si rinvia a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

Milano, 16 marzo 2016

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Fabio Gerchial



**ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58 (TESTO UNICO DELLA FINANZA) E DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI**

1. I sottoscritti Gianandrea De Bernardis, in qualità di Amministratore Delegato, e Giovanni Sartor, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cerved Information Solutions 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 Separato nel corso dell'esercizio 1 gennaio 2015-31 dicembre 2015.
2. Dall'applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Separato al 31 dicembre 2015 non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - Il Bilancio Separato:
    - i) 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;
    - ii) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - iii) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.
  - La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Milano, 16 marzo 2016

**Gianandrea De Bernardis**

Amministratore Delegato



**Giovanni Sartor**

Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari



# **RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE**

---

**Al bilancio d'esercizio 2015**



## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di  
Cerved Information Solutions SpA

### *Relazione sul bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio di Cerved Information Solutions SpA, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2015, del conto economico complessivo, delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0302697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Picapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)





dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Cerved Information Solutions SpA al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di Cerved Information Solutions SpA, con il bilancio d'esercizio di Cerved Information Solutions SpA al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Cerved Information Solutions SpA al 31 dicembre 2015.

Milano, 5 aprile 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

Andrea Martinelli  
(Revisore legale)

# **RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE**

---

**Al bilancio consolidato 2015**





## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di  
Cerved Information Solutions SpA

### *Relazione sul bilancio consolidato*

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo Cerved Information Solutions, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, del conto economico complessivo consolidato, delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto ai principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Cerved Information Solutions al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di Cerved Information Solutions SpA, con il bilancio consolidato del gruppo Cerved Information Solutions al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Cerved Information Solutions al 31 dicembre 2015.

Milano, 5 aprile 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

Andrea Martinelli  
(Revisore legale)

# RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

---

## CERVED INFORMATION SOLUTIONS S.P.A.

Capitale Sociale Euro 50.450.000 i.v.

Sede legale in Milano, Via San Vigilio 1

Registro Imprese di Milano n. 08587760961

### RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

*ai sensi dell'art. 133 del D. Lgs. n. 39/1998 e dell'art. 2429 cod. civ.*

Signori Azionisti,

la presente relazione attiene all'attività svolta dal Collegio Sindacale di Cerved Information Solutions S.p.A. (nel seguito la "Società" e unitamente alle proprie controllate, il "Gruppo") nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato per il triennio 2014-2016, per quanto riguarda il Presidente del Collegio sindacale, Dott. Paolo Ludovico ed il Sindaco effettivo, Dott. Ezio Maria Sironelli alla costituzione della Società avvenuta in data 14 marzo 2014 e per quanto riguarda il Sindaco effettivo Dott. Luca Acquadro dall'Assemblea degli Azionisti del 28 maggio 2014, in conformità alle procedure previste dallo Statuto e dalla normativa applicabile.

L. Nell'espletamento dell'attività di vigilanza e controllo il Collegio Sindacale ha:

a) di aver vigilato sull'osservanza della legge, dello Statuto sociale e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, in ottemperanza all'art. 2403 cod. civ. e all'art. 143 del D. Lgs. n. 39/1998 (di seguito "T.U.F.") e secondo quanto richiesto dalla Consob con comunicazione n. 1023364 del 6 aprile 2001 e successive modificazioni, tenendo anche conto dei principi di comportamento enuncati dal Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili;

b) di aver partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi e di aver ricevuto dagli Amministratori periodiche informazioni sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere nell'esercizio, effettuate dalla Società e dalle Società del Gruppo, anche nel rispetto dell'art. 150, comma 1, T.U.F. Il Collegio può ragionevolmente assicurare che le operazioni deliberate e poste in essere sono conformi alle leggi e allo Statuto e non manifestamente pregiudiziali, onerose, in potenziale conflitto di interesse, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea e tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale. Le delibere del Consiglio di Amministrazione vengono eseguite dalla direzione e dalla struttura con criteri di massima correttezza;

c) di non aver riscontrato l'esistenza di operazioni atipiche e/o insolite con società del Gruppo, con terzi o con parti correlate, né di aver ricevuto indicazioni in merito dal Consiglio di Amministrazione, dalla società di revisione nonché dal Comitato per il controllo interno e di gestione dei rischi. Il Consiglio di



Amministrazione nella Relazione sulla Gestione ha fornito adeguata illustrazione degli effetti delle operazioni di natura ordinaria di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere con società controllate a normali condizioni di mercato. Il Collegio, inoltre, anche sulla base dei risultati dell'attività svolta dalla Funzione di Internal Audit, ritiene che le eventuali operazioni con parti correlate siano adeguatamente presidiate. In proposito il Collegio Sindacale regola che dal 28 maggio 2014 la Società si è dotata delle procedure per le operazioni con parti correlate in adempimento a quanto previsto dal Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 ed alla Comunicazione Consob n. 10078683 del 24 settembre 2010, al fine di evitare ovvero gestire operazioni nelle quali vi siano situazioni di conflitto di interessi o di interessi personali degli amministratori. Ai sensi dell'art. 4 del predetto Regolamento il Collegio Sindacale ha verificato la conformità delle procedure adottate ai principi del Regolamento stesso nonché la loro osservanza;

g) di aver acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite raccolta di informazioni dai responsabili delle competenti funzioni aziendali e incontri con i rappresentanti della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata di effettuare la revisione legale dei conti, anche ai fini dello scambio di dati e informazioni rilevanti, dei quali non sono emerse criticità. Anche dalle relazioni annuali ai bilanci riferite, dai Collegi Sindacali delle Società controllate non emergono profili di criticità;

e) di aver valutato e vigilato, per quanto di propria competenza ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39/2010, sul processo di informativa finanziaria, sull'efficacia dei sistemi di controllo interno ed amministrativo contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo ai fini di una corretta rappresentazione del fatto di gestione, tramite:  
i. periodico scambio di informazioni con l'Amministratore Delegato ed in particolare con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni contenute nell'art. 154 bis T.U.F.;

ii. esame dei rapporti predisposti dal responsabile della Funzione di Internal Audit, compresa la informazione sugli esiti delle eventuali azioni competitive intraprese a seguito dell'attività di audit;

iii. acquisizione di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali;

iv. incontri e scambi di informazioni con gli organi di controllo e amministrazione delle controllate ai sensi dei commi 1 e 2 dell' art. 151 T.U.F. durante i quali il Collegio Sindacale ha acquisito informazioni in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale;

v. approfondimento delle attività svolte e analisi dei risultati del lavoro della società di revisione legale;

vi. partecipazione ai lavori del Comitato Controllo e Rischi e, quando gli argomenti lo richiedevano, trattazione congiunta degli stessi con il Comitato stesso.

Dall'attività svolta non sono emerse anomalie che possano essere considerate indicatori di inadeguatezza nel sistema di controllo interno e gestione rischi;

h) di aver avuto incontri con i responsabili della società di revisione legale, ai sensi dell'art. 150, comma 3, T.U.F. e dell'art. 19 del D.Lgs n. 39/2010, nel corso dei quali non sono emersi fatti o situazioni che devono essere evidenziati nella presente relazione, e di aver vigilato ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs n. 39/2010;

g) di aver vigilato sulla modalità di attuazione del Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A. adottato dalla Società, nei termini illustrati nella Relazione sul Governo Societario e negli Atti Proprietari approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 16 marzo 2016. Il Collegio Sindacale ha in talve verificato la corretta applicazione dei criteri e della procedura di assessment adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri componenti.

Il Collegio Sindacale ha inoltre verificato il rispetto dei criteri di indipendenza dei propri componenti, come previsto dal predetto Codice di Autodisciplina dando altresì atto del rispetto del limite al numero degli incarichi previsto dall'art. 144-terdecies del Regolamento Emendato adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999;

h) di aver seguito l'attuazione dei provvedimenti organizzativi connessi all'evoluzione dell'attività societaria.

Il Collegio Sindacale riferisce che il Consiglio di Amministrazione tramite il 13 marzo 2015 ha deliberato di adottare il Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D. Lgs. 231/2001 e di nominare il relativo Organismo di Vigilanza; il Collegio può dare atto di aver ricevuto dall'Organismo di Vigilanza le prescritte relazioni ed informative periodiche.

Il Collegio Sindacale non ha rilevato profili ai sensi dell' art. 2389 cod. civ.;

Il Collegio Sindacale nel corso del 2015 si è riunito sei volte, partecipando altresì alle undici riunioni del Consiglio di Amministrazione, alle cinque riunioni del Comitato Remunerazione e Nomina, nonché alle sei riunioni del Comitato Controllo e Rischi.

Tenuto conto delle informazioni acquisite il Collegio Sindacale ritiene che l'attività si sia svolta nel rispetto dei principi di corretta amministrazione e che l'assetto organizzativo, il sistema dei controlli interni e l'apparato contabile-amministrativo siano nel complesso adeguati alle esigenze aziendali.

2. Sulla base delle informazioni ricevute, tra gli avvenimenti di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, di cui è stata data informazione nella Relazione sulla Gestione predisposta dagli Amministratori, si possono in sintesi menzionare i seguenti:

- a) in data 9 gennaio 2015, le Assemblee dei Soci di Carved Group Spa e RLValue Srl hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di RLValue in Carved Group Spa; l'atto di fusione è stato stipulato in data 19 marzo 2015;
- b) in data 1 aprile 2015, il Gruppo ha perfezionato, tramite la controllata Carved Credit Management Group S.r.l., l'acquisizione del Gruppo Credito Varesino del 100% del capitale sociale di Finocleria San Giacomo S.p.A., successivamente denominata San Giacomo Gestione Crediti S.p.A;
- c) in data 20 aprile 2015 la collegata Spazio Dori S.r.l. ha deliberato un aumento di capitale per complessivi Euro 1 milione, sottoscritto interamente dal socio Carved Group Spa;
- d) in data 21 maggio 2015 le assemblee dei soci di Carved Credit Management S.p.A. e San Giacomo Gestione Crediti S.p.A. hanno approvato il progetto di fusione per

incorporazione di quest'ultima in Cervel Credit Management S.p.A.; l'atto di fusione è stato stipulato in data 23 giugno 2015;

- e) in data 24 luglio 2015 la società Cervel Credit Management Group S.r.l. ha acquistato un'ulteriore quota di 1,29% di azioni del capitale sociale di Reccis S.p.A. da un socio di minoranza; a seguito di tale operazione la quota di controllo in Reccis S.p.A. è aumentata al 51,29%;
- f) in data 30 luglio 2015 Cervel Group S.p.A. ha sottoscritto un Contratto di Finanziamento al fine di assicurare linee di finanziamento più convenienti, finalizzato successivamente nel mese di gennaio 2016;
- g) in data 26 agosto 2015 l'Amministratore Dott. Edoardo Romeo ha rassegnato le dimissioni da tutte le cariche detenute all'interno del Gruppo, oltre che dal rapporto di lavoro in qualità di Direttore Generale Commerciale dell'area Corporate di Cervel Group S.p.A.;
- h) in data 1 settembre 2015 il Dott. Roberto Mancini è subentrato nel ruolo di Direttore Generale Commerciale dell'area Corporate;
- i) in data 17 novembre 2015 Cervel Group e Hyperion Italia hanno firmato un accordo di partnership strategica, finalizzato in gennaio 2016, al fine di modificare i termini dell'accordo stipulato nel 2012 e ampliare la collaborazione;
- l) nel corso del 2015 il socio di maggioranza Chopin Holdings S.r.l. è uscito dalla compagnia azionaria della Società cedendo tutte le azioni ordinarie detenute, rappresentanti il 55,72% del capitale della Società (in data 21 maggio 2015 cedendo del 16,41%, in data 8 settembre 2015 cedendo del 14,87% ed in data 26 novembre 2015 cedendo della quota residua del 24,44%), quindi la Società è di fatto divenuta una public company ed azionaria diffusa ed a decorrere dal 30 novembre 2015, la Società non è più soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Chopin Holdings Srl, ai sensi dell'art. 2487 c.c.;
- m) in data 14 dicembre 2015 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di Cervel Information Solutions ha deliberato, tra gli altri, di approvare l'adozione di un piano di incentivazione e fidelizzazione, denominato "Performance Bonus Plan 2015-2021" rivolto ad alcuni manager del Gruppo. Alla data del 31 dicembre 2015 tale piano non è ancora stato assegnato;
- n) successivamente alla chiusura dell'esercizio, in data 11 gennaio 2016 hanno rassegnato le dimissioni i Consiglieri Giorgio De Palma, Andrea Ferrara, Francesco Javier De Jesus, Giuseppe Mazza e Federico Quintadani con efficacia a far data della prossima assemblea degli Azionisti. In data 12 gennaio 2016, il Consiglio di Amministrazione, preso atto di tali dimissioni, ha deciso di non procedere alla copiazione di nuovi Consiglieri ma di rassegnare le dimissioni di tutti gli altri Consiglieri onde consentire alla prossima assemblea degli azionisti di procedere alla nomina dell'intero organo consiliare, stato riguardo ai significativi cambiamenti intervenuti nella compagnia azionaria della Società;
- o) in data 15 gennaio 2016 Cervel Group ha proceduto con l'operazione di rifinanziamento del debito per il tramite di due Facility per complessivi Euro 360 milioni (oltre ad una

linea Revolving di Euro 100 milioni), con un significativo beneficio per il Gruppo in termini di minori costi finanziari nei prossimi esercizi.

3. Per questo attiene ai rapporti con la società di revisione legale il Collegio Sindacale riferisce che:

a) la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato, in data 29 marzo 2016, la "conferma annuale di indipendenza", ai sensi dell'art. 17, comma 9, lett. a) del D.Lgs. n. 39/2010;

b) la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato, sempre in data suddetta, ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. n. 39/2010, le relazioni dalle quali risulta:

i. che i bilanci d'esercizio e consolidato chiusi al 31 dicembre 2015 sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa della Società e del Gruppo per l'esercizio;

ii. la correttezza delle Relazioni sulla gestione e delle informazioni di cui al comma b) lettere c), d), f), l), m) ed al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis TUF, riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con i bilanci d'esercizio e consolidato;

c) la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e le società appartenenti al network della PricewaterhouseCoopers S.p.A., in aggiunta ai compiti previsti dalla normativa per le società quotate, come segnalato nelle Note ai bilanci di esercizio, hanno ricevuto ulteriori incarichi per servizi diversi dalla revisione contabile per euro 345.000, compatibili con quanto disposto dall'art. 17 del D.Lgs. n. 39/2010.

Il Collegio Sindacale, tenuto anche conto di quanto sopra, ritiene che non esistano aspetti critici in materia di indipendenza di PricewaterhouseCoopers S.p.A.;

d) non vi sono stati nel corso dell'esercizio pericoli reali della società di revisione ai sensi di legge poiché non si sono verificati i presupposti per il loro rilancio.

4. Il Collegio Sindacale dà atto che la proposta in merito alla distribuzione di dividendo formulata dall'organo amministrativo non è in contrasto con norme di legge, regolamentari o previsioni di statuto, prevede l'utilizzo di somme liberamente disponibili da parte dell'assemblea ed è compatibile con gli equilibri finanziari della Società.

5. Il Collegio Sindacale non è a conoscenza di fatti o esposti di cui riferire all'Assemblea. Nel corso dell'attività svolta e sulla base delle informazioni ottenute non sono state rilevate irregolarità, fatti censurabili, irregolarità o comunque circostanze tali da richiedere la segnalazione all'Autorità di Vigilanza o la menzione nella presente relazione. Nel corso dell'esercizio 2015 il Collegio sindacale non ha ricevuto denunce ai sensi dell'articolo 2408 del cod. civ., né ha ricevuto aspetti da parte di terzi.

6. Il Consiglio di Amministrazione ha tempestivamente consegnato al Collegio Sindacale il bilancio e la relazione sulla gestione.

Per questo di sua competenza il Collegio Sindacale ritiene che gli schemi adottati sono conformi alla legge, che i principi contabili adottati (IAS/IFRS-International Accounting



Standard e International Financial Reporting Standard), descritti in nota integrativa, sono adeguati in relazione all'attività e alle operazioni compiute dalla Società, che la procedura adottata (impairment test) per l'individuazione di eventuali perdite di valore della voce avviamento esposta in bilancio è adeguata e che il bilancio corrisponde ai fatti e alle informazioni di cui il Collegio stesso è a conoscenza a seguito delle partecipazioni alle riunioni degli organi sociali e all'attività di vigilanza svolta.

7. Il Collegio Sindacale, tenuto conto dell'esito degli specifici compiti svolti dalla società di revisione legale in tema di controllo della contabilità e di verifica dell'attendibilità del bilancio di esercizio, nonché dell'attività di vigilanza svolta, esprime parere favorevole in ordine all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 e concorda con la proposta del Consiglio di Amministrazione in merito alla destinazione dell'utile di esercizio ed alla distribuzione del dividendo.


Milano, 5 aprile 2016

Il Collegio Sindacale

Dott. Paolo Lodi

Dott. Enzo Maria Stanzani

Dott.ssa Laura Acquasanta





CONOSCERE PER DECIDERE