



Cerved Group S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2015

Indice

Cerved Group S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2015

Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione	4
Bilancio al 31 dicembre 2015.....	25
Prospetto di Conto Economico Complessivo	26
Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria.....	27
Rendiconto Finanziario	28
Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto	29
Note esplicative al bilancio separato al 31 dicembre 2015	30
Informazioni Generali	30
1. Sintesi dei Principi Contabili.....	30
1.1. Base di preparazione	30
1.2. Criteri di Valutazione	31
1.3. Principi contabili di recente emissione	39
2. Gestione dei Rischi Finanziari	40
2.1. Fattori di rischio finanziario	40
2.2. Gestione del capitale	42
2.3. Stima del fair value	42
3. Attività e passività finanziarie per categoria.....	43
4. Stime e Assunzioni.....	43
5. Fusioni.....	44
6. Ricavi.....	45
7. Altri proventi	46
8. Consumo di materie prime e altri materiali	46
9. Costi per servizi.....	46
10. Costi del personale	47
11. Altri costi operativi.....	47
12. Svalutazione crediti e altri accantonamenti.....	48
13. Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	48
14. Proventi e costi non ricorrenti	48
15. Proventi finanziari.....	49
16. Oneri finanziari	49
17. Imposte.....	50
18. Attività materiali.....	51
19. Attività immateriali	52
20. Avviamento	52
21. Partecipazioni.....	54
22. Attività finanziarie non correnti.....	55
23. Crediti commerciali.....	58
24. Crediti tributari.....	56

25. Altri crediti	57
26. Altre attività correnti	57
27. Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti	58
28. Patrimonio netto	58
29. Finanziamenti Correnti e Non Correnti	59
30. Indebitamento finanziario netto	61
32. Fondi per rischi ed oneri	63
33. Imposte anticipate e differite	64
34. Debiti commerciali	65
35. Debiti per Imposte sul reddito correnti	65
36. Altri debiti tributari	65
37. Altri debiti	66
38. Altre informazioni	66
39. Operazioni con parti correlate	68
40. Eventi successivi alla chiusura del periodo	71

Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione

Cerved Group S.p.A.

Dati societari

Sede legale della Società

Cerved Group S.p.A. u.s.
Via San Vigilio 1
Milano

Dati legali della Società

Capitale sociale sottoscritto e versato euro 50.000.000

Registro Imprese di Milano n. 08587760961
R.E.A. di Milano n. 2001719
C.F. e P. Iva 08076240962
Sito Istituzionale company.cerved.com

Società diretta e coordinata da Cerved Information Solutions S.p.A.

Introduzione

La presente Relazione sulla Gestione è riferita al bilancio separato di Cerved Group S.p.A. 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 sociale dal 1 gennaio al 31 dicembre 2015.

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

Organi sociali in carica Capogruppo Cerved Group S.p.A.

Consiglio di Amministrazione

(In carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018)

Gianandrea De Bernardis	Presidente e Amministratore Delegato
Marco Nespolo	Amministratore
Giovanni Sartor	Amministratore

Collegio Sindacale

(In carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015)

Paolo Ludovici	Presidente
Fabio Oneglia	Sindaco Effettivo
Ezio Maria Simonelli	Sindaco Effettivo
Roberto Gianelli	Sindaco Supplente
Luca Nerl	Sindaco Supplente

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Sedi legale, operative e commerciali

Sede legale, centrale e operativa

Milano, Via San Vigilio 1

Sede legale, centrale e operativa

Milano, Via San Vigilio 1

Sedi operative

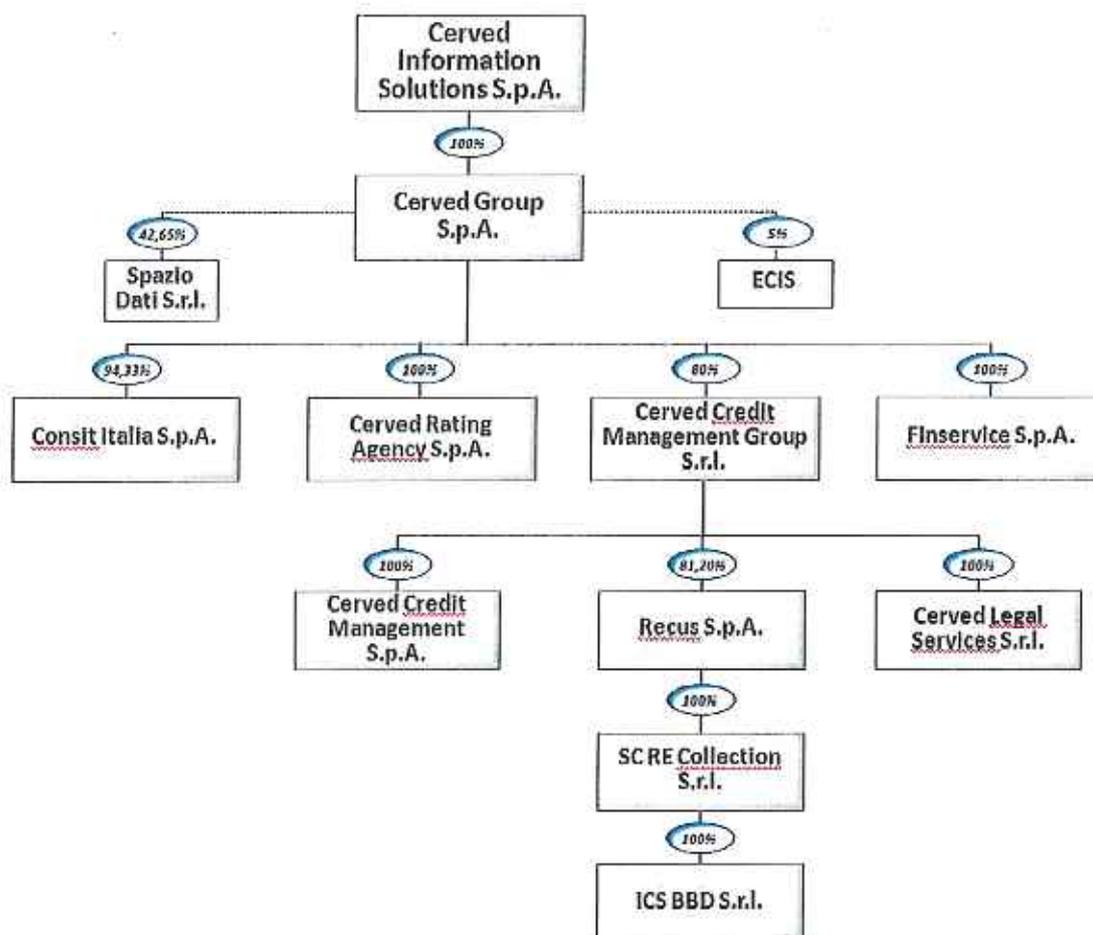
Brescia, Via Corfù 102
Mangone (CS) Zona Industriale Piano Lago
Padova, Corso Stati Uniti 14bis
Pontedera, Via Salvo D'Acquisto 40/c
Roma, Via C. Colombo 149-115
Torino, Corso Vittorio Emanuele II 93
Brindisi (BR) Piazza Cairolì 28

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

1. Struttura del Gruppo

Il seguente grafico delinea la struttura del Gruppo Cerved Group 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. o 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" o la "Società" insieme alle sue controllate il "Gruppo Cerved" o il "Gruppo");
- in data 14 marzo 2014 è stata costituita la società Cerved Information Solutions S.p.A. ("CIS" o la "Capogruppo"), 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;

- in data 4 giugno 2014 Borsa Italiana ha disposto l'ammissione alla quotazione sul MTA delle azioni ordinarie di Corved 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. 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 sarebbe cresciuta a ritmi del 2,9% e si prefigura un lieve miglioramento nei paesi avanzati, mentre rimangono incerte e esposte a rischi la Cina e le altre economie emergenti. L'avvio in dicembre del rialzo dei tassi da parte della Riserva Federale è avvenuto senza ripercussioni sfavorevoli.

Nei principali paesi avanzati non appartenenti all'area dell'euro l'attività economica nel terzo trimestre del 2015 si è irrobustita in misura superiore alle attese negli Stati Uniti e in Giappone, e a un ritmo leggermente inferiore al previsto nel Regno Unito. Gli indicatori più recenti suggeriscono che la fase espansiva sarebbe proseguita nel quarto trimestre 2015, nonostante alcuni segnali di rallentamento dell'attività manifatturiera negli Stati Uniti.

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 in Russia. In Cina le informazioni congiunturali disponibili indicano che nel quarto trimestre 2015 l'espansione del prodotto 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	2015	2016
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.

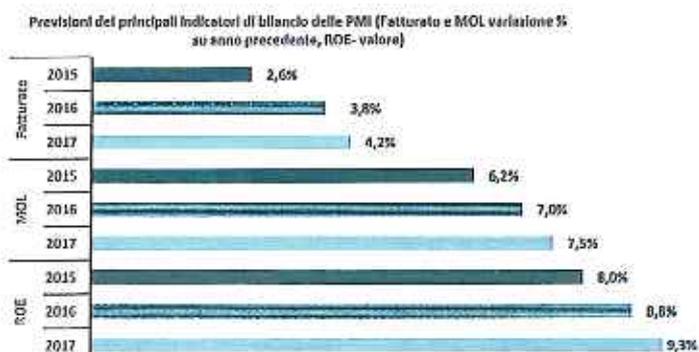
Nel 2015 il PIL sarebbe aumentato dello 0,7%, le esportazioni del 3,9%. L'incremento dei consumi reali (+0,8%) avrebbe favorito la crescita degli investimenti (+1,0%), concentrata nella spesa per macchinari e attrezzature. Dal lato dell'offerta, il valore aggiunto sarebbe aumentato in quasi tutti i principali settori di attività mentre si sarebbe stabilizzato 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

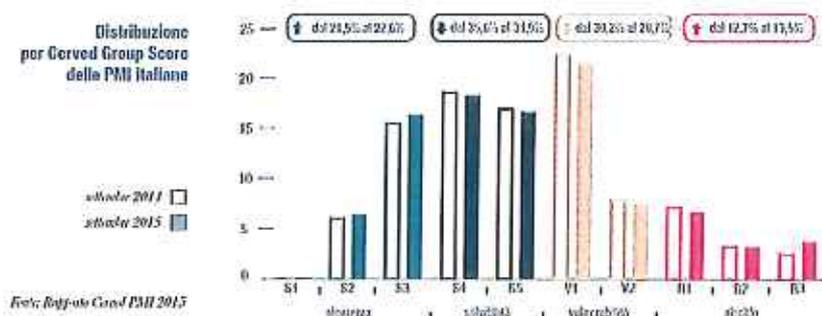
Nel corso del 2015 la fiducia delle imprese si è rafforzata e l'economia italiana ha mostrato segnali di ripresa più marcati per le PMI rispetto alle grandi imprese. Le PMI hanno fatto meglio in termini di crescita del fatturato e del valore aggiunto; dopo anni di contrazioni profonde hanno aumentato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



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2015

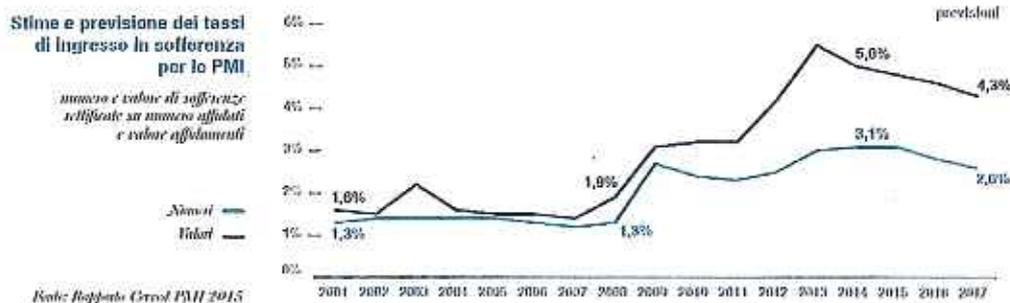
Nel 2015 sono anche migliorate le abitudini di pagamento ed è migliorato il profilo di rischio, con più PMI che salgono nella nostra scala di score rispetto a quelle che scendono. Visti nel loro complesso questi dati indicano che la crisi ha messo severamente alla prova il nostro sistema di PMI, che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



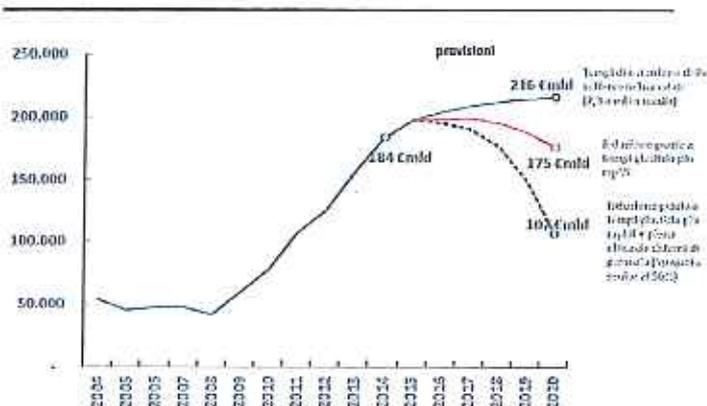
* Il campione è costituito dalle PMI per cui è disponibile una valutazione del CGS a settembre 2015 e a settembre 2014.

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. Per accelerare l'uscita delle sofferenze dai bilanci bancari e attivare il mercato dei NPL sono state avviate una serie di azioni legislative, tra cui una serie di interventi per velocizzare le procedure esecutive e concorsuali e il nuovo sistema di garanzie pubbliche ideato dal Tesoro che 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.

Stock di sofferenze lorde al 2020 in base a diversi scenari
 (Miliardi euro)



3. Informazioni sulla Gestione

L'Attività della Società

La Società di appartenenza 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.

La Società 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 della Società sono rappresentabili in due principali segmenti di *business*:

- a) *Credit Information*;
- b) *Marketing Solutions*;

a) *Credit Information*

La società 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 due principali linee di prodotti: *Business Information*, *Consumer Information*. I prodotti offerti permettono alla clientela del Gruppo di valutare l'affidabilità ed 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 di informazione sono gestite in un'unica piattaforma in grado di supportare il cliente nelle decisioni di merito creditizio finanziario (nel caso degli istituti finanziari) o commerciale (nel caso delle imprese).

Consumer Information

I servizi di *Consumer Information* consistono nella fornitura di informazioni storiche sul merito creditizio di consumatori ed imprese che richiedono l'erogazione di un finanziamento. Tali servizi consentono di valutare l'affidabilità e la solvibilità di persone fisiche ed imprese, attraverso l'analisi delle loro pregresse esperienze di pagamento. Il servizio di *Consumer Information* viene 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 della Società 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 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*.

Dati di sintesi al 31 dicembre 2015

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. Nonostante i ricavi siano in linea con lo scorso anno, l'EBITDA registra un incremento pari al 2,8%.

Nelle seguenti tabelle si riporta il prospetto contabile di cono economico complessivo di sintesi al 31 dicembre 2015, comparato con l'esercizio precedente.

Conto economico consolidato di sintesi

	2015	%	2014	%	Variazione	Variazione %
<i>(in migliaia di Euro)</i>						
Totale ricavi e Proventi	273.857	100,0%	274.208	100,0%	(351)	(0,1%)
EBITDA	145.161	53,0%	141.063	51,4%	4.098	2,9%
Risultato operativo	72.060	26,3%	71.945	26,2%	115	0,2%
Risultato netto	(410)	(0,1%)	4.475	1,6%	(4.886)	109,2%

L'operating leverage della società ed il prudente trattamento dei costi in ciascuna area di attività ha permesso all'EBITDA di crescere.

Risultati del Gruppo al 31 dicembre 2015

	Note	31 dicembre 2015	%	31 dicembre 2014	%	Variazione	Variazione %
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni		273.784	99,9%	274.026	100,0%	(242)	(0,1%)
Totale altri proventi		73	0,1%	82	0,0%	(9)	(10,6%)
Totale ricavi o Proventi		273.857	100,0%	274.108	100,0%	(251)	(0,1%)
Consumo di materie prime e altri costi		707	0,3%	731	0,3%	(24)	(3,3%)
Costo per servizi		67.268	24,6%	66.277	24,2%	991	1,5%
Costo del personale		49.546	18,1%	52.442	19,1%	(2.897)	(5,5%)
Altri costi operativi		5.371	2,0%	6.064	2,2%	(694)	(11,4%)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti		5.805	2,1%	7.531	2,7%	(1.725)	(22,9%)
Totale costi operativi		128.696	47,0%	133.045	48,5%	(4.349)	(3,3%)
EBITDA	1	146.161	53,0%	141.063	51,5%	4.098	2,9%
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali		69.337	25,3%	66.624	24,3%	2.714	4,1%
Risultato operativo prima componenti non ricorrenti		75.824	27,7%	74.438	27,2%	1.384	1,9%
Componenti non ricorrenti	2	3.763	1,4%	2.494	0,9%	1.269	50,9%
Risultato operativo		72.060	26,3%	71.945	26,2%	115	0,2%
Proventi finanziari		2.997	1,1%	2.834	1,0%	163	5,8%
Oneri finanziari		(42.244)	(15,4%)	(53.473)	(19,5%)	11.229	(21,0%)
Oneri finanziari non ricorrenti		(43.921)	(16,0%)	(10.094)	(3,7%)	(33.827)	335,1%
Imposte dell'esercizio		10.698	3,9%	(6.736)	(2,5%)	17.434	(258,8%)
Risultato netto		(410)	(0,1%)	4.475	1,6%	(4.886)	(109,2%)

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 della Società. 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 componenti non ricorrenti relativi al periodo chiuso al 31 dicembre 2015 classificati sotto il risultato operativo, sono relativi costo del personale per Euro 857 migliaia e costi per servizi per Euro 2.906 migliaia. I proventi e oneri non ricorrenti del periodo chiuso al 31 dicembre 2014, relativi a proventi per Euro 100 migliaia, costi per servizi per Euro 1.631 migliaia, a costi del personale per Euro 963 migliaia, sono stati classificati sotto il risultato operativo.

I "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" passano da Euro 274.026 migliaia nel 2014 a Euro 273.784 migliaia nel 2015, in diminuzione di Euro 242 migliaia, pari al (0,1%).

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.

	Esercizio 2015			Esercizio 2014		
	Credit Information	Marketing Solutions	Totale	Credit Information	Marketing Solutions	Totale
Totale ricavi verso terzi	259.951	13.833	273.784	259.286	14.740	274.026
EBITDA	139.249	5.912	145.161	134.301	6.762	141.163
% sui ricavi	53,57%	42,74%	53,02%	51,83%	45,88%	51,51%
Proventi/(oneri) non ricorrenti			(3.763)			(2.594)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali			(69.337)			(66.624)
Risultato operativo			72.060			71.946
Proventi finanziari			2.997			2.834
Oneri finanziari			(42.244)			(53.473)
Oneri finanziari non ricorrenti			(43.921)			(10.094)
Risultato ante imposte			(11.109)			11.212
Imposte			10.698			(6.730)
Risultato netto			(410)			4.475

Credit Information

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

I ricavi relativi al segmento *Credit Information* passano da Euro 259.286 migliaia nel 2014 a Euro 259.951 migliaia nel 2015, registrando un incremento in valore assoluto pari a Euro 665 migliaia (+0,1%). 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, realizzando una performance particolarmente positiva per effetti di un maggiore consumo di dati e il completamento di progetti e consulenze,

Marketing Solutions

I ricavi del segmento di *business Marketing Solutions* passano da Euro 14.740 migliaia nel 2014 a Euro 13.833 migliaia nel 2015, 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 concentrati su progetti e servizi la cui realizzazione verrà completata nel prossimo esercizio.

Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo

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

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Impieghi		
Capitale circolante netto	3.314	(6.704)
Attività non correnti	1.173.392	1.221.145
Passività non correnti	(95.837)	(122.996)
Capitale investito netto	1.080.869	1.091.445
Fonti		
Patrimonio Netto	533.732	574.231
Indebitamento finanziario netto	547.137	517.214
Totale fonti di finanziamento	1.080.869	1.091.445

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

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Capitale circolante netto		
Crediti commerciali	106.278	115.897
Debiti commerciali	(23.082)	(23.259)
Debito per ricavi differiti, al netto costi commerciali	(69.774)	(68.855)
Capitale circolante netto commerciale (A)	13.421	23.783
Altri crediti correnti	6.453	6.747
Debiti tributari correnti netti	(2.394)	(19.413)
Altri debiti correnti al netto del "Debiti per ricavi differiti"	(14.167)	(16.821)
Altre voci del capitale circolante netto (B)	(10.107)	(30.487)
Capitale circolante netto (A + B)	3.314	(6.704)

Al 31 dicembre 2015 il capitale circolante netto commerciale è pari ad un valore positivo di Euro 3.863 migliaia. Di seguito alcuni commenti relativi all'andamento delle voci del capitale circolante netto con riferimento alla variazione rispetto ai dati patrimoniali di al 31 dicembre 2014:

- I crediti commerciali passano da Euro 115.897 migliaia al 31 dicembre 2014 a Euro 106.278 migliaia al 31 dicembre 2015, con un decremento di Euro 9.619 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 23.259 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 23.082 migliaia al 31 dicembre 2014, con un incremento di Euro 177 migliaia sostanzialmente in linea con lo scorso anno;
- I debiti per ricavi differiti, al netto dei relativi costi commerciali, che fanno riferimento ai servizi fatturati ma non ancora resi, aumentano di Euro 919 migliaia, per effetto della dinamica di crescita dei consumi su servizi prepagati e fatturati nell'esercizio precedente.

Le Attività non correnti ammontano a Euro 1.173.392 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.

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 e 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>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Posizione finanziaria netta		
A. Cassa	3	4
B. Altre disponibilità liquide	17.645	39.338
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	17.648	39.342
E. Crediti finanziari correnti	41.351	7.262
F. Debiti bancari correnti	(742)	(131)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(569.316)	(14.609)
H. Altri debiti finanziari correnti	(36.078)	(33.186)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(606.136)	(47.925)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (I)	(547.137)	(1.322)
K. Debiti bancari non correnti	-	(163)
L. Obbligazioni emesse	-	(515.231)
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	(500)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	-	(515.893)
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	(547.137)	(517.214)

Al 31 dicembre 2015 l'Indebitamento Finanziario Netto della Società si è attestato a Euro 547.137 migliaia, rispetto a Euro 517.214 migliaia al 31 dicembre 2014.

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

4. Rapporti intercorrenti con Società 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:

<i>(migliaia di euro)</i>					
Crediti verso parti correlate					
Società	Crediti commerciali	Altri crediti	Altre attività finanziarie non correnti	Altre attività correnti	Totale
Società controllanti					
Cerved Information Solutions S.p.A.	193	29.712	-	12	29.917
Totale società controllanti	193	29.712	-	12	29.917
Società controllate					
Finservice S.p.A.	455	44	-	-	499
Consit Italia S.p.A.	452	148	-	-	625
Cerved Rating Agency S.p.A.	710	28	-	-	737
Cerved Credit Management Group S.p.A.	105	9.444	15.000	537	25.087
Cerved Credit Management S.p.A.	180	-	-	-	180
Cerved Legal Services S.r.l.	88	542	-	-	630
Recus S.p.A.	22	2.297	-	-	2.319
SC Re Collection S.r.l.	-	-	-	-	-
Totale società controllate	2.011	12.502	15.000	537	30.076
Società collegate					
Experian Cerved Information Services S.p.A.	250	16	-	-	266
Spazio Dati S.r.l.	-	-	-	-	-
Totale società collegate	250	16	-	-	266
Totale altre parti correlate	-	-	-	-	-
Totale crediti verso Parti Correlate	2.464	42.242	15.000	549	60.259

<i>(migliaia di euro)</i>				
Debiti verso parti correlate				
Società	Debiti commerciali	Altri debiti	Debiti finanziari	Totale
Società controllanti				
Cerved Information Solutions S.p.A.	(75)	(80)	-	(135)
Totale società controllanti	(75)	(80)	-	(135)
Società controllate				
Finservice S.p.A.	(27)	(56)	(5.488)	(5.671)
Consit Italia S.p.A.	(1.496)	(19)	(21.298)	(22.813)
Cerved Rating Agency S.p.A.	(1.504)	(5)	(1.258)	(2.766)
Cerved Credit Management Group S.p.A.	(154)	-	-	(154)
Cerved Credit Management S.p.A.	(87)	(3)	(7.185)	(7.255)
Cerved Legal Services S.r.l.	(8)	(6)	-	(14)
Recus S.p.A.	-	-	-	-
SC Re Collection S.r.l.	(139)	-	-	(139)
Totale società controllate	(3.395)	(88)	(35.229)	(38.712)
Società collegate				
Experian Cerved Information Services S.p.A.	(12)	-	-	(12)
Spazio Dati Srl	(37)	-	-	(37)
Totale società collegate	(48)	-	-	(48)
Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	-	(864)	-	(864)
Altre parti correlate	-	-	-	-
Totale altre parti correlate	-	(864)	-	(864)
Totale debiti verso Parti Correlate	(3.510)	(1.012)	(35.229)	(39.759)

I crediti e i debiti commerciali sono relativi a normali rapporti di natura commerciale avvenuti nell'esercizio.

Gli altri crediti sono relativi principalmente a:

- per Euro 40.814 migliaia ai crediti generati derivanti dal cash pooling.
Il contratto tra la Società e le controllate, contratto nel quale la Società opera in qualità di tesoriere, prevede una remunerazione per la società che opera come tesoreria centrale pari alla media dell'Euribor a un mese aumentato di 50 punti base (con un limite minimo pari allo 0,10%) per i crediti e pari alla media dell'Euribor a un mese diminuito di 25 punti base (con un limite minimo dello 0,10%) per le posizioni debitorie.
Il contratto tra la Società e la controllante Cerved Information Solutions S.p.A., contratto nel quale la Società opera come correntista, prevede una remunerazione per la società che opera come tesoreria centrale pari alla media dell'Euribor a un mese aumentato di 12,5 punti base (con un limite minimo pari allo 0,10%) per i crediti e pari alla media dell'Euribor a un mese diminuito di 12,5 punti base (con un limite minimo dello 0,10%) per le posizioni debitorie.
- per Euro 1.192 migliaia al credito verso la società controllante e sorto nell'ambito del 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. Il contratto prevede il riconoscimento del beneficio fiscale all'entità che apporta al gruppo perdite fiscali utilizzate nell'ambito del consolidato ovvero alla società che apportano interessi passivi deducibili nell'ambito del ROL del Gruppo.

Le altre attività finanziarie non correnti includono il credito verso la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. per il finanziamento di Euro 15.000 migliaia erogato nel 2014 e descritto alla successiva Nota 22 "Attività finanziarie non correnti", mentre le altre attività correnti sono relative agli interessi maturati al 31 dicembre 2015 su tale finanziamento.

Gli altri debiti sono relativi principalmente a compensi per Euro 864 migliaia per compensi consiglio di amministrazione e personale strategico.

I debiti finanziari sono rappresentati da Euro 35.199 migliaia da debiti per cash pooling.

La seguente tabella riepiloga i rapporti economici del Società con parti correlate:

<i>(migliaia di euro)</i>						
	Ricavi e costi verso parti correlate					
Società	Ricavi	Proventi finanziari	Riadebiti costi personale	Costo del personale	Costi per servizi	Oneri finanziari
Società controllanti						
Cerved Information Solutions S.p.A.	-	11	(840)	-	(1.634)	(2)
Totale società controllanti	-	11	(840)	-	(1.634)	(2)
Società controllate						
Finservice S.p.A.	597	-	76	-	346	(5)
Consit Italia S.p.A.	-	-	-	-	(17.021)	(19)
Cerved Rating Agency S.p.A.	33	-	30	-	(2.980)	-
Cerved Credit Management Group S.p.A.	121	1.088	44	-	(569)	-
Cerved Credit Management S.p.A.	83	-	0	-	5	(6)
Cerved Legal Services S.r.l.	2	1	52	-	137	-
Recus S.p.A.	78	3	-	-	-	-
SC Re Collection S.r.l.	-	-	-	-	(142)	-
Totale società controllate	915	1.090	202	-	(20.243)	(29)
Società collegate						
Experian Cerved Information Services S.p.A.	346	69	-	-	(238)	-
Spazio Dati S.r.l.	300	-	-	-	-	-
Totale società collegate	646	69	-	-	(238)	-
Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche						
	-	12	-	(2.984)	-	-
Altre parti correlate						
	-	-	-	-	(78)	-
Totale altre parti correlate	-	12	-	(2.984)	(78)	-
Totale Ricavi e Costi verso Parti Correlate	1.561	1.102	(638)	(2.984)	(22.194)	(32)

Si segnala che i costi per servizi riguardano principalmente:

- l'acquisto dei dati vipo-catastali sostenuti dalla controllata Consit Italia S.p.A. per servizi relativi alle vendite realizzate dalla società ai clienti del canale Real Estate & Vipo;
- il contratto stipulato con la controllata Cerved Rating Agency S.p.A. per la fornitura di valutazioni sulla rischiosità e sul merito di credito di persone fisiche o giuridiche;
- la reversibilità dei compensi dell' Amministratore Delegato, come da contratti stipulati nel corso dell'anno 2014, con la controllante Cerved Information Solutions S.p.A., nonché il riaddebito di costi per servizi infragruppo da parte della Holding.

Gli oneri e i proventi finanziari sono relativi sia ai rapporti di cash pooling, oltre che agli interessi sul finanziamento attivo concesso alla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l..

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.

Alta direzione

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Salari e stipendi e Oneri sociali	Indennità per cessazione del rapporto di lavoro	Totale
Compensi amministratori	511	-	511
Altri dirigenti con cariche strategiche	1.353	1.120	2.473
Totale	1.864	1.120	2.984

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 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 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 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 avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio" per una descrizione più dettagliata.

In data 26 agosto 2015 il 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 17 novembre 2015 Cerved Group S.p.A. e Experian Cerved Information Services S.p.A. 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.

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

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, Medlobanca 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. 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.

7. Evoluzione prevedibile della gestione

Per quanto concerne la prevedibile evoluzione della gestione, il Management della società 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 di cassa.

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.

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 e di società controllanti

Al 31 dicembre 2015 la società non detiene azioni proprie né di società controllanti, 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 Cerved Group S.p.A. che 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. 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.

La società nel corso dell'esercizio 2015 ha proseguito nella sua attività di ricerca e sviluppo, finalizzata all'ideazione di nuovi prodotti e servizi che possano essere agevolmente ricompresi nell'offerta aziendale, oppure all'introduzione di nuove tecnologie utili per migliorare i processi interni di sviluppo di nuove soluzioni informatiche, analisi delle stesse, ed erogazione dei prodotti e servizi.

In base a quanto previsto dall'articolo 1 comma 35 della L.23 dicembre 2014 n. 190 la società intende individuare tra i costi di ricerca e sviluppo dell'esercizio 2015, quelli che concorrono a determinare la spesa incrementale complessiva rispetto al triennio 2012-2014.

L'esatta definizione della spesa incrementale complessiva e l'importo del relativo credito d'imposta saranno confermati e formalizzati alla luce delle indicazioni interpretative attese da parte delle amministrazioni competenti.

3. Attività di direzione e coordinamento

La società è soggetta a Direzione e Coordinamento da parte di Cerved Information Solutions S.p.A.:

- Sede legale: Milano
- Iscritta al registro delle imprese nr. 08587760961
- Data Costituzione 14 marzo 2014
- Capitale Sociale: Euro 50.450.000

I dati essenziali della controllante Cerved Information Solutions S.p.A. esposti nel prospetto riepilogativo richiesto dall'articolo 2497-bis del Codice Civile e riportato di seguito, sono stati estratti dal relativo bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di Cerved Information Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2014, nonché del risultato economico conseguito dalla società nell'esercizio chiuso a tale data, si rinvia alla lettura del bilancio che, corredato della relazione della società di revisione, è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

Al 31 dicembre 2014	
<i>(In migliaia di Euro)</i>	
ATTIVITA'	
Totale attività non correnti	584.918
Totale attività correnti	6.629
TOTALE ATTIVITA'	591.547
Capitale sociale	50.450
Riserva legale	-
Riserva sovrapprezzo azioni	539.550
Altre riserve	(26)
Risultato netto	(1.964)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	588.010
Totale passività non correnti	313
Totale passività correnti	3.225
TOTALE PASSIVITA'	3.538
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	591.547

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	
<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Totale Ricavi e Proventi	1.655
Totale Costo operativi	3.720
Risultato operativo	(2.065)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	24
Risultato ante imposte	(2.041)
Imposte	77
Risultato dell'esercizio	(1.964)
Altre componenti di conto economico complessivo:	(26)
Risultato complessivo dell'esercizio	(1.991)

14. 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 copertura della perdita pari ad Euro 410.364 con l'utilizzo per pari importo delle voce "Altre riserve".

Milano, 16 marzo 2016

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gianandrea De Bernardis



Bilancio al 31 dicembre 2015

Cerved Group S.p.A.

Prospetto di Conto Economico Complessivo

(In Euro)	Note	Esercizio al 31 dicembre 2015	Esercizio al 31 dicembre 2014
Ricavi	7	273.783.682	274.026.053
- di cui verso parti correlate	40	1.560.693	239.000
Altri proventi	8	73.441	181.634
- di cui non ricorrenti	15	-	99.500
Totale Ricavi e Proventi		273.857.103	274.207.687
Consumo di materie prime e altri materiali	9	(706.792)	(731.142)
Costi per servizi	10	(68.124.786)	(67.907.564)
- di cui non ricorrenti	15	(856.844)	(1.630.649)
- di cui verso parti correlate	40	(22.194.073)	(21.865.000)
Costi del personale	11	(52.452.012)	(53.405.458)
- di cui non ricorrenti	15	(2.906.370)	(963.065)
- di cui verso parti correlate	40	(3.621.310)	(2.027.400)
Altri costi operativi	12	(5.370.543)	(6.064.112)
- di cui verso parti correlate	40	-	-
Svalutazione crediti ed altri accantonamenti	13	(5.805.283)	(7.530.500)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	14	(69.337.367)	(66.623.796)
Risultato operativo		72.060.319	71.945.114
Proventi finanziari	16	2.996.545	2.833.516
- di cui verso parti correlate	40	1.182.331	321.089
Oneri finanziari	17	(86.165.474)	(63.567.226)
- di cui non ricorrenti	15	(43.921.123)	(10.094.085)
- di cui verso parti correlate	40	(31.596)	(26.000)
Proventi(oneri finanziari) netti		(83.168.928)	(60.733.710)
Risultato ante imposte		(11.108.609)	11.211.404
Imposte	18	10.698.245	(6.735.997)
- di cui non ricorrenti	15	10.929.652	-
Risultato dell'esercizio		(410.364)	4.475.407
Altre componenti di conto economico complessivo:			
<i>Poste che non saranno riclassificate nel conto economico:</i>			
- Perdite attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti		224.804	(740.701)
- Effetto fiscale		(61.821)	203.693
Risultato complessivo dell'esercizio		(247.381)	3.938.399

Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria

<i>(In Euro)</i>	Note	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Attività materiali	19	13.894.843	14.944.287
Attività immateriali	20	420.183.967	460.323.007
Avviamento	21	701.524.283	700.353.920
Partecipazioni	22	22.375.544	22.777.544
Altre attività finanziarie non correnti	23	15.413.380	22.745.918
- di cui verso parti correlate	40	15.000.000	15.000.000
Totale attività non correnti		1.173.392.017	1.221.144.677
Attività correnti			
Crediti commerciali	24	106.277.703	115.896.518
- di cui verso parti correlate	40	2.453.541	1.297.532
Crediti tributari	25	3.261.802	2.786.720
Altri crediti	26	44.570.408	11.043.313
- di cui verso parti correlate	40	42.241.607	8.688.205
Altre attività correnti	27	10.008.964	8.319.483
- di cui verso parti correlate	40	537.259	256.459
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	28	17.647.973	39.342.114
Totale attività correnti		181.766.850	177.388.149
TOTALE ATTIVITA'		1.355.158.867	1.398.532.826
Capitale sociale		50.000.000	50.000.000
Riserva legale		10.000.000	-
Altre riserve		474.142.714	519.755.961
Utile (perdita esercizio)		(410.364)	4.475.407
TOTALE PATRIMONIO NETTO	29	533.732.350	574.231.369
Passività non correnti			
Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a lungo termine		-	515.893.318
- di cui verso parti correlate		-	500.000
Fondo trattamento di fine rapporto e piani incentivazione	32	7.077.727	7.924.069
Fondo per rischi e oneri	33	4.880.697	5.399.387
Passività per imposte differite	34	83.878.742	109.672.291
Totale passività non correnti		95.837.167	638.889.065
Passività correnti			
Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a breve termine	30	606.135.940	47.925.387
- di cui verso parti correlate	40	35.228.626	33.185.523
Debiti commerciali	35	23.081.870	23.258.525
- di cui verso parti correlate	40	5.317.986	4.441.717
Debiti per imposte correnti	36	-	14.540.092
- di cui verso parti correlate	40	-	-
Altri debiti tributari	37	5.655.406	7.659.350
Altri debiti	38	90.716.134	92.029.038
- di cui verso parti correlate	40	1.012.119	1.500.469
Totale passività correnti		725.589.349	185.412.391
TOTALE PASSIVITA'		821.426.516	824.301.457
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		1.355.158.867	1.398.532.826

Rendiconto Finanziario

	Note	Esercizio al 31 dicembre 2015	Esercizio al 31 dicembre 2014
<i>(in Euro)</i>			
Risultato ante imposte		(11.108.609)	11.211.404
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	14	69.337.367	66.623.796
Accantonamenti rischi su crediti	13	5.560.212	6.558.500
Accantonamenti rischi	13	245.071	972.000
Oneri finanziari netti	15-16	83.168.928	60.733.710
Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante		147.202.970	146.099.410
Variazione del capitale circolante operativo		5.557.420	843.773
Variazione delle altre poste del capitale circolante		(37.871.525)	(9.868.724)
Variazione dei fondi rischi e oneri, imposte differite ed altre passività		(1.494.936)	(2.495.454)
Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante		(33.589.040)	(11.520.405)
Imposte pagate		(32.601.517)	(15.941.111)
Flusso di cassa dell'attività caratteristica		81.012.413	118.637.894
Investimenti in attività immateriali	20	(25.820.884)	(23.496.681)
Investimenti in attività materiali	19	(2.351.630)	(3.353.345)
Disinvestimenti in attività materiali ed immateriali	19-20	23.635	128.036
Proventi finanziari	16	1.151.710	201.926
Dividendi incassati	16	1.844.835	2.375.131
Variazione altre attività finanziarie	23	662.538	(18.182.885)
Cassa acquisita per effetto di fusione		107.117	2.589.210
Acquisizioni partecipazioni	22	(1.000.000)	(2.488.787)
Flusso di cassa dell'attività di investimento		(25.382.679)	(42.227.394)
Variazione debiti finanziari a breve	30	2.209.236	9.136.848
Dividendi pagati	29	(40.261.637)	-
Accensione/Rimborso del prestito obbligazionario		-	(250.000.000)
Versamenti degli Azionisti		-	215.000.000
Interessi pagati	17	(39.281.474)	(53.414.547)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento		(77.323.875)	(79.277.699)
Variazione delle disponibilità liquide		(21.694.141)	(2.867.199)
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	28	39.342.114	42.209.313
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	28	17.647.973	39.342.114
Differenza		(21.694.141)	(2.867.199)

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva Legale	Altre riserve	Risultato netto	Patrimonio netto totale
Valori al 9 gennaio 2014	120.000	-	-	-	120.000
Versamento soci	40.880.000	-	317.587.500	-	367.447.500
Totale transazioni con gli azionisti	50.000.000	-	317.587.500	-	367.567.500
Risultato netto	-	-	-	(11.502.081)	(11.502.081)
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	(772.449)	-	(772.449)
Risultato netto complessivo	-	-	(772.449)	(11.502.081)	(12.274.530)
Valori al 31 dicembre 2013	50.000.000	-	316.795.051	(11.502.081)	355.292.970
Versamento soci conto capitale	-	-	215.000.000	-	215.000.000
Totale transazioni con gli azionisti	-	-	215.000.000	-	215.000.000
Destinazione risultato netto es. precedente	-	-	(11.502.081)	11.502.081	-
Risultato netto	-	-	-	4.475.407	4.475.407
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	(537.009)	-	(537.009)
Risultato netto complessivo	-	-	(12.039.090)	4.475.407	3.938.398
Valori al 31 dicembre 2014	50.000.000	-	519.755.961	4.475.407	574.231.368
Costituzione riserva legale	-	223.770	-	(223.770)	-
Distribuzione dividendi da utile d'esercizio precedente	-	-	-	(4.251.637)	(4.251.637)
Accantonamento a Riserva Legale	-	9.776.230	(9.776.230)	-	-
Distribuzione dividendi da riserve	-	-	(36.000.000)	-	(36.000.000)
Risultato netto	-	-	-	(410.364)	(410.364)
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	162.983	-	162.983
Risultato netto complessivo	-	-	162.983	(410.364)	247.381
Valori al 31 dicembre 2015	50.000.000	10.000.000	474.142.714	(410.364)	533.732.360

Cerved Group S.p.A.

Note esplicative al bilancio separato al 31 dicembre 2015

Informazioni Generali

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

Cerved è la società risultante dalla fusione per incorporazione di Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A. in Cerved Technologies S.p.A., che ha successivamente modificato la propria denominazione sociale in Cerved Group S.p.A.. La Società è stata costituita da CVC Capital Partners in data 9 gennaio 2013 con denominazione sociale "Cerved Technologies S.p.A." ed era controllata da CVC Capital Partner tramite Chopin Holdings S.a.r.l. che successivamente nel mese di marzo 2014 ha costituito Cerved Information Solutions S.p.A. alla quale ha conferito l'intera partecipazione detenuta in Cerved Group S.p.A., come descritto più avanti.

La **Società**, insieme alle sue controllate (congiuntamente il **Gruppo** o **Gruppo Cerved**) rappresentano 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.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 Cerved Group S.p.A. si è avvalsa della facoltà di esonero dalla redazione del bilancio consolidato in quanto la sua capogruppo, che la controlla direttamente al 100%, redige a sua volta il bilancio consolidato. Il bilancio consolidato della capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A. verrà depositato nei termini di legge.

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 28 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

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

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

1.1. Base di preparazione

La Società si è avvalsa della facoltà prevista dal Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, che disciplina l'esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del Regolamento Europeo n. 1606/2002 in

materia di principi contabili Internazionali, e ha applicato i principi contabili internazionali adottati dall'Unione Europea (di seguito "IFRS") per la redazione del proprio bilancio separato.

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 3 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 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 è stato redatto in Euro, che rappresenta la valuta funzionale della Società. 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 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 dalle attività operative secondo il "metodo indiretto".

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*.

1.2. Criteri di Valutazione

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

FUSIONE PER INCORPORAZIONE

La fusione per incorporazione di società controllate non è disciplinata dall'IFRS 3; conseguentemente la società ha ritenuto appropriato seguire una delle due alternative opzioni previste dall'OPI 2 ("Orientamenti preliminari Assirevi in tema di IFRS"). In particolare le attività e passività delle società incorporate sono iscritte ai medesimi valori risultante dal bilancio consolidato della società incorporante alla data di efficacia giuridica della fusione. I costi e i ricavi delle società incorporate sono anch'essi iscritti nel conto economico complessivo della società a decorrere dalla data di efficacia giuridica della fusione.

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.

ATTIVITÀ 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 della Società 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 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 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 è 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 dalla Società per le varie categorie di attività immateriali è di seguito riportata:

	Vita utile stimata
Marchi	10-18 anni
Customer Relationship	18 anni
Software di proprietà e In licenza per uso interno	3-5 anni
Database	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*.

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 *managomnt*. 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 s'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:

- il *fair value* dell'attività al netto delle spese di vendita;
- il valore in uso, come sopra definito;
- 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 considera: 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 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;
- (c) Altre partecipazioni

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'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 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.

I crediti commerciali possono essere oggetto di cessione attraverso operazioni di factoring. Le cessioni possono essere pro-soluto o pro-solvendo. Le cessioni pro-soluto non comportano rischi di regresso né di liquidità e, pertanto, determinano lo storno dei crediti all'atto della cessione al factor. Nelle cessioni pro-solvendo, poiché non risulta trasferito né il rischio credito né il rischio liquidità, i crediti rimangono iscritti nello stato patrimoniale fino al momento del pagamento del debitore ceduto. In tal caso, eventuali anticipi ricevuti dal factor sono iscritti nei debiti verso altri finanziatori.

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.

DISPONIBILITÀ 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

È 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 iscritta 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.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali (nota 76) 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.

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.

1.3. 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.

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:

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
<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 2017
<i>Amendment to IAS 19 regarding defined benefit plans</i>	SI	Esercizi che iniziano a partire dal 1 luglio 2015
<i>Annual Improvements to IFRSs 2010-2012 Cycle</i>	SI	Esercizi che iniziano a partire dal 1 luglio 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 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. 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 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. 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.

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	116.107	91.706	7.553	5.394	11.454
Fondo svalutazione crediti	(9.829)	(705)	(354)	(1.316)	(7.453)
Valore netto	106.278	91.000	7.199	4.078	4.000
Altri crediti	44.570	44.570	-	-	-
Totale	150.848	135.570	-	-	-

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.

2.2. 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.

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.

3. 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:

<i>(in migliaia di euro)</i>	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
Altre attività finanziarie non correnti		15.413			15.413
Crediti commerciali		106.278			106.278
Crediti tributari		3.282			3.282
Altri crediti		44.670			44.670
Altre attività correnti		10.009			10.009
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		17.648			17.648
Totale attività	-	197.180	-	-	197.180
Finanziamenti correnti e non correnti				606.136	606.136
Debiti commerciali				23.082	23.082
Debiti tributari				5.655	5.655
Altri debiti				90.829	90.829
Totale passività	-	-	-	725.702	725.702

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 utilizzato 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 10 Costi del personale e nota 31 Benefici ai dipendenti.

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

5. Fusioni

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.

Si precisa, che tale operazione straordinaria ha comportato la contabilizzazione di un avviamento pari ad Euro 1.170 migliaia, come disavanzo di fusione, in considerazione dei risultati attesi positivi dell'incorporata.

Nella tabella seguente, si riporta il riepilogo delle attività/passività e dei costi/ricavi oggetto dell'operazione di fusione (I valori sono riportati in Euro/000):

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Valori Contabili al 01 gennaio 2015
Immobilizzazioni immateriali	-
Crediti commerciali	737
Crediti finanziari vs controllanti	1.108
Crediti tributari	6
Altri crediti	9
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	107
Attività acquistate	1.967
Patrimonio netto	(217)
Benefici ai dipendenti	(4)
Debiti commerciali	(403)
Debiti vs controllanti	(202)
Debiti tributari	(131)
Altri debiti	(1.011)
Passività acquistate	(2.270)

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Valori Contabili al 1 gennaio 2015
Partecipazione RL Value	1.387
Patrimonio Netto RL Value al netto del risultato di periodo	(217)
Disavanzo di fusione	1.170

Premessa

Di seguito si riportano le tabelle esplicative relative all'esercizio 2015, comparate con l'esercizio precedente.

6. Ricavi

La voce ricavi risulta dettagliabile come segue per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Vendite Italia	271.123	259.520
Vendite estero	3.701	3.281
Totale vendite	274.824	262.801
Ricavi differiti	(1.041)	11.225
Totale	273.784	274.026

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.

7. Altri proventi

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Rimborsi assicurativi	1	20
Altri proventi	72	162
Totale	73	182

8. Consumo di materie prime e altri materiali

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Materie di consumo	134	141
Carburante	573	590
Totale	707	731

"Materiali di consumo" e "Carburante" sono relativi alle auto utilizzate dal personale dipendente.

9. Costi per servizi

Il dettaglio della voce è riportato nella tabella sottostante.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Costi servizi informativi	40.402	38.541
Costo agenti	15.584	16.174
Consulenze fiscali, amministrative e legali	1.059	627
Manutenzioni e consulenze tecniche	3.828	4.424
Utenze	1.441	1.738
Altre consulenze e costi per servizi	4.954	4.773
Costi non ricorrenti	857	1.631
Totale	68.125	67.908

La voce "costi per servizi" include costi non ricorrenti pari a Euro 857 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 15 "Proventi e costi non ricorrenti".

10. Costi del personale

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Salari e stipendi	33.261	35.498
Oneri sociali	12.250	12.967
Trattamento di fine rapporto	3.228	2.926
Altri costi personale	218	322
Costi non ricorrenti	2.906	963
Totale costi del personale dipendente	51.862	52.675
Compensi collaboratori e contributi	27	50
Compensi amministratori e contributi	563	680
Totale compensi	590	730
Totale	52.452	53.405

I costi non ricorrenti, riepilogati nella relativa nota 15, sono relativi ad incentivi all'esodo pagati ad alcuni dipendenti in relazione al processo di riorganizzazione della società alla luce delle diverse acquisizioni avvenute negli anni.

Per il dettaglio della voce Trattamento di fine rapporto si rimanda a quanto evidenziato nella nota 31.

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

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Numero medio dei dipendenti		
Dirigenti	47	47
Quadri	186	192
Impiegati	620	655
Totale	853	893

11. Altri costi operativi

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Affitti	1.785	2.047
Noleggi e spese auto di proprietà	1.444	1.679
Imposte e tasse	129	130
Quote associative	129	234
Altri oneri	731	776
Spese pulizia	410	410
Spese mensa e tickets	743	789
Totale	5.371	6.064

12. Svalutazione crediti e altri accantonamenti

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Svalutazione crediti	5.560	6.559
Altri accantonamenti rischi al netto del rilascio	245	972
Totale	5.805	7.531

Per maggiori dettagli in merito alla movimentazione dei fondi per rischi e oneri, si rimanda all'analisi riportata all'interno della nota 33 "Fondi per rischi ed oneri".

13. 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>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Ammortamento di attività immateriali	65.960	63.198
Ammortamento di attività materiali	3.377	3.426
Totale	69.337	66.624

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.

14. Proventi e costi non ricorrenti

Si riepilogano nella tabella sottostante i proventi e costi non ricorrenti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Altri proventi	-	(100)
Costi per servizi	857	1.631
Costi del personale	2.906	963
Oneri finanziari	43.921	10.094
Imposte	(10.930)	-
Totale	36.764	12.568

Nel corso dell'esercizio la Società ha sostenuto costi di natura non ricorrente per complessivi Euro 36.754 migliaia di cui:

- (i) Euro 857 migliaia rilevati tra i costi per servizi, relativi ad oneri sostenuti per la fusione realizzata nel periodo e altri oneri di natura non ricorrente;
- (ii) Euro 2.906 migliaia, rilevati tra i costi del personale, relativi ad incentivi all'esodo riconosciuti

ad alcuni dipendenti nell'ambito del processo di riorganizzazione della società;

- (iii) Euro 43.921 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;
 - 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.
- (iv) Euro 10.930 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 Nota 34 "Imposte anticipate e differite".

15. Proventi finanziari

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

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Interessi attivi bancari	20	111
Altri interessi attivi e differenze cambio	1.132	347
Dividendi	1.845	2.375
Totale	2.997	2.834

La voce "dividendi", per Euro 1.845 migliaia, si riferisce:

- per Euro 1.501 migliaia ai dividendi distribuiti dalla controllata Consit Italia S.p.A.;
- per Euro 274 migliaia ai dividendi distribuiti dalla SIA-SSB in cui la società detiene una partecipazione pari allo 0,77%;
- per Euro 69 migliaia ai dividendi distribuiti dalla società collegata ECIS.

16. Oneri finanziari

La voce risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Interessi passivi su finanziamento	40.381	48.132
Componente finanziaria del costo per Beneficiari dipendenti	106	252
Commissioni e altri interessi	1.757	3.009
Adeguamento Fair Value Opzioni	-	2.080
Oneri finanziari non ricorrenti	43.921	10.094
Total	86.165	63.567

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 "Oneri finanziari" include oneri non ricorrenti pari a Euro 43.921 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 15 "Proventi e costi non ricorrenti".

17. Imposte

Le imposte risultano così dettagliate:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Imposte correnti IRAP	4.434	5.889
Imposte correnti IRES	12.336	13.365
Sopravvenienze attive e passive fiscali	192	1.024
Proventi da consolidato fiscale	(1.805)	(1.459)
Imposte anticipate e differite	(25.855)	(12.073)
Totale	(10.698)	6.736

Le imposte correnti sul reddito sono calcolate sulla base della normativa fiscale vigente, per la fiscalità differita si rimanda alla successiva nota 34.

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 10.930 migliaia.

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	
Risultato ante imposte	(11.109)	
Imposte sul reddito teoriche	3.055	27,50%
IRAP	(4.434)	3,90%
Sopravvenienze fiscali	(192)	
Beneficio ACE (DL 201/2011)	1.788	
Svalutazione opzioni non rilevanti fiscalmente	(1.834)	
Adeguamento fiscalità differita al 24%	10.930	
Altre differenze permanenti	1.386	
Imposte effettive	10.698	

La Società risulta avere una tassazione IRES media molto elevata prevalentemente per effetto delle seguenti dinamiche:

- ripresa in aumento di Euro 24,8 milioni per ammortamenti sulle immobilizzazioni immateriali allocate in sede di esercizio di "Purchase Price Allocation" (PPA);
- ripresa in aumento di Euro 35,8 milioni per interessi passivi in deducibili;
- un beneficio fiscale connesso al DL 201/2011 ("ACE") a parziale compensazione degli effetti negativi sopra citati per Euro 6,5 milioni.

Si segnala che la società, 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, 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.

18. Attività materiali

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Terreni o fabbricati	Macchine elettroniche	Mobili e arredi	Altri beni	Totale
Valori al 31 dicembre 2014	9.251	2.070	618	3.005	14.944
Apporto da fusione	-	-	-	-	-
Investimenti	3	765	103	1.482	2.353
Disinvestimenti - costo storico		(13)	(31)	(27)	(71)
Disinvestimenti - fondo ammortamento		11	30	5	46
Disinvestimenti - netti		(2)	(1)	(22)	(25)
Ammortamenti	(600)	(1.319)	(166)	(1.292)	(3.377)
Valori al 31 dicembre 2015	8.654	1.514	554	3.173	13.895
<i>Di cui:</i>					
- Costo storico	15.759	18.797	2.583	11.492	48.631
- Fondo ammortamento	(7.105)	(17.283)	(2.029)	(8.319)	(34.736)

Gli investimenti del periodo ammontano complessivamente a Euro 2.353 migliaia e si riferiscono principalmente: (i) per Euro 1.230 migliaia alla sostituzione dell'autoparco assegnato alla rete commerciale; (ii) per Euro 765 migliaia alla sostituzione di *hardware* finalizzata ad incrementare l'efficienza della struttura organizzativa; e (iii) per Euro 103 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 al privilegio speciale illustrato nella nota 29.

19. Attività immateriali

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Software	Marchi e diritti simili	Customer Relationship	Database Info economiche	Altre Imm.ni Immateriali	Totale
Valori al 31 dicembre 2014	13.977	30.768	356.754	55.661	3.163	460.323
Apporto da fusione	-	-	-	-	-	-
Investimenti	10.796	-	-	11.870	3.155	25.821
Disinvestimenti - costo storico	-	-	-	-	-	-
Disinvestimenti - fondo ammortamento	-	-	-	-	-	-
Disinvestimenti - netti	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti	(9.566)	(2.473)	(22.086)	(29.500)	(2.335)	(65.960)
Valori al 31 dicembre 2015	16.207	28.295	334.668	38.031	3.983	420.184
<i>Di cui:</i>						
- Costo storico	80.984	35.300	397.230	259.102	53.676	826.292
- Fondo ammortamento	(65.777)	(7.005)	(62.562)	(221.071)	(49.693)	(406.108)

Gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 25.821 migliaia e si riferiscono principalmente ai progetti realizzati nel corso del periodo relativi allo sviluppo dei nuovi prodotti e software (Euro 10.549 migliaia) e all'investimento in *database* di informazioni economiche (Euro 12.177 migliaia).

20. Avviamento

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Avviamento Cerved Data Services (CDS)	707	707
Avviamento Gruppo CERVED	699.647	699.647
Avviamento RL Value	1.170	-
Totale	701.524	700.354

Nel corso dell'esercizio la voce ha subito la seguente movimentazione:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015
Saldo al 31 dicembre 2014	700.354
Disavanzo da fusione RL Value	1.170
Saldo al 31 dicembre 2015	701.524

Relativamente all'avviamento 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:

- 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>	Al 31 dicembre 2015
Credit Information	602.960
Marketing Solutions	41.389
Credit Management	57.174
Totale	701.524

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 si 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 (anno 2018), 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, del 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>	Al 31 dicembre 2015
Credit Information	380.513
Marketing Solutions	41.464
Credit Management	88.815
Totale	510.809

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	-0,50%	0,50%
Credit Information	484.431	290.876
Marketing Solutions	47.969	35.852
Credit Management	101.017	78.289

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

(In migliaia di Euro)	-5%	5,00%
Credit Information	297.252	463.087
Marketing Solutions	37.133	45.795
Credit Management	80.085	97.544

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:

	WACC	Flusso di cassa
Credit Information	9,60%	-22,80%
Marketing Solutions	16,20%	-50,80%
Credit Management	13,80%	-47,90%

21. Partecipazioni

Società controllate	Sede Legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/(Perdita)	% possesso	Valore in bilancio 31/12/2015	Valore in bilancio 31/12/2014
Consit Italia S.p.A.	Milano	812	20.595	4.596	94,33%	5.579	5.579
Finservice S.p.A.	Milano	150	6.938	1.281	100,00%	4.104	4.104
Credit Cerved Management Group S.r.l.	Milano	50	12.247	4.318	80,00%	4.334	4.334
Cerved Rating Agency S.p.A.	Milano	150	2.116	1.203	100,00%	280	280
RL Value S.r.l.	Roma	(fusa per incorporazione nel corso del 2015)				-	1.387
Totale partecipazioni in società controllate						14.277	15.664
Società collegate							
Experian Cerved Information Services S.p.A. (*)	Roma	1.842	3.878	1.380	5,00%	3.135	3.135
Spazio Dati S.r.l.	Trento	15	997	(108)	42,85%	2.101	1.101
Totale partecipazioni in società collegate						5.236	4.236
Altre società							
Banca Credito Cooperativo Roma	Roma	51.670	747.323		0,00%	-	-
Class CNBC S.p.A.	Milano	628	3.401		1,24%	39	39
SIA S.p.A.	Milano	22.091	175.981		0,77%	2.823	2.823
Big Business Information Group Network	Antillo	-	-		-	-	15
Totale partecipazioni in altre società						2.862	2.877
Totale						22.376	22.777

(*) Bilancio chiuso al 31 marzo 2015

La partecipazione in ECIS è qualificata come partecipazione collegata in quanto la Società è in grado, in funzione degli accordi di *governance* previsti dai patti parasociali, di esercitare un'influenza notevole.

I valori riportati si riferiscono ai bilanci d'esercizio predisposti in accordo ai principi contabili di riferimento delle singole società.

La movimentazione nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

	Saldo 31 dicembre 2014	Fusione RL Value	Sottoscrizione Aumento capitale Spazio Dati	Svalutazione partecipazione Internet N.V.	Saldo 31 dicembre 2015
Partecipazioni	22.777	(1.387)	1.000	(15)	22.376
Totale	22.777	(1.387)	1.000	(15)	22.376

In data 9 gennaio 2015 le Assemblee dei Soci di Cerved Group e RLValue S.r.l. hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di quest'ultima in Cerved Group. 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 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; a seguito di tale operazione Cerved Group ha incrementato la propria quota di un ulteriore 15% del capitale sociale di Spazio Dati S.r.l., arrivando a detenere complessivamente il 42,65%; nessuna modifica è intervenuta negli assetti di *governance* della società collegata.

Infine si è proceduto alla completa svalutazione del valore della partecipazione Big Business Information Group Network, liquidata nel mese di maggio 2015.

22. Attività finanziarie non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Fair Value Opzioni ECIS	-	6.670
Crediti finanziari verso controllate	15.000	15.000
Altri crediti finanziari	250	907
Depositi cauzionali e altro	163	168
Totale	15.413	22.746

Le Altre attività finanziarie non correnti includono: (i) un finanziamento fruttifero concesso alla società controllata Cerved Credit Management S.r.l. per Euro 15.000 migliaia (tasso Euribor 6 mesi + spread 7,08%); (ii) un credito finanziario verso alcuni soci di Spazio Dati S.r.l. per Euro 250 migliaia e (iii) la restante parte è relativa a depositi cauzionali.

Strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS

Il *fair value* degli strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS, pari a Euro 6.670 migliaia al 31 dicembre 2014, è stato oggetto di svalutazione alla luce della formalizzazione di un nuovo accordo di partnership con Experian, finalizzato nel mese di gennaio 2016, che ha portato alla decadenza degli strumenti finanziari prima che gli stessi giungessero a maturazione.

23. Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano complessivamente a Euro 106.278 migliaia, al netto del relativo Fondo svalutazione crediti, come di seguito dettagliato.

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Crediti commerciali	113.653	124.170
Fondo svalutazione crediti	(9.829)	(9.571)
Crediti verso parti correlate	2.454	1.298
Totale	106.278	115.897

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Fondo svalutazione crediti
Al 31 dicembre 2013	9.539
Accantonamenti	6.559
Utilizzi	(6.527)
Al 31 dicembre 2014	9.571
Accantonamenti	5.468
Utilizzi	(5.210)
Al 31 dicembre 2015	9.829

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

24. Crediti tributari

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

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Crediti verso Erario per IVA	8	1.946
Crediti vs Erario per istanza di rimborso IRAP	-	503
Ritenute su interessi c/c attivi	5	48
Crediti per IRAP corrente	225	-
Altri crediti tributari	3.024	289
Totale	3.262	2.787

Nel corso del 2015 è stato interamente rimborsato il credito verso l'erario per IRES relativi alla deducibilità dell'IRAP dalla base imponibile IRES.

Tra gli altri crediti tributari è iscritto il credito verso l'Agenzia delle Entrate per Euro 2.721 migliaia emerso a seguito del pagamento provvisorio dovuto, in pendenza del giudizio, a fronte del contenzioso fiscale in essere con l'Agenzia delle Entrate e come meglio descritto alla nota 33.

25. Altri crediti

La voce Altri crediti ammonta a Euro 44.339 migliaia al 31 dicembre 2015 e risulta dettagliabile come segue:

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Acconti verso agenti	466	553
Acconti INAIL	46	47
Crediti v/dipendenti	141	140
Crediti verso ex controllanti per rimborsi tributari	1.271	1.271
Altri crediti	404	344
Altri crediti verso parti correlate	42.242	8.688
Totale	44.670	11.043

Gli altri crediti si riferiscono principalmente: (i) per Euro 1.271 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 466 ad acconti verso agenti.

Gli altri crediti verso parti correlate sono relativi:

- per Euro 40.814 migliaia ai crediti generati derivanti dal cash pooling;
- per Euro 1.192 migliaia al credito verso la società controllante e sorto nell'ambito del 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 della società Recus S.p.A..

Per maggiori informazioni in merito ai rapporti con le altre società del gruppo si rimanda a quanto dettagliato alla nota 40.

26. Altre attività correnti

Le Altre attività correnti sono costituite principalmente dal risconto provvisoriale 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:

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Costi commerciali anticipati	6.775	6.353
Altri risconti attivi commerciali	2.697	1.710
Crediti per interessi verso controllata	537	256
Totale	10.009	8.319

I crediti per interessi sono relativi agli interessi maturati sul finanziamento concesso alla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l..

27. 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:

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Depositi bancari e postali	17.645	39.338
Disponibilità liquido	3	4
Totale	17.648	39.342

28. Patrimonio netto

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2015 il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 50.000.000,00 ed è costituito da 50.000.000 di azioni ordinarie del valore di Euro 1,00 ciascuna.

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

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 distribuibila
Capitale sociale	50.000	-	-	
Riserva legale	10.000	A,B	10.000	
Altre riserve	474.143	A,B,C	474.143	474.143
Totale	534.143		484.143	447.143

Legende:

A Per aumento di capitale

B Per copertura perdite

C Per distribuzione ai soci

Nel corso dell'esercizio la società ha distribuito dividendi all'azionista unico per complessivi Euro 40.252 migliaia, di cui Euro 4.252 migliaia a titolo di risultato dell'esercizio precedente ed Euro 36.000 migliaia attingendo dalle altre riserve disponibili della Società.

29. Finanziamenti Correnti e Non Correnti

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>					Al 31 dicembre 2015		Al 31 dicembre 2014	
Finanziamenti correnti e non correnti	Importo originario	Accensione	Scadenza	Tasso applicato		di cui quota corrente		di cui quota corrente
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	300.000	2013	2020	6,38%	300.000	300.000	300.000	-
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	230.000	2013	2021	8%	230.000	230.000	230.000	-
Debito per oneri finanziari					17.300	17.300	17.303	17.303
Penale rimborso anticipato					23.364	23.364	-	-
Altri debiti finanziari correnti					36.983	36.983	34.141	33.479
Oneri accessori ai finanziamenti					(1.511)	(1.511)	(17.626)	(2.056)
Totale					606.136	606.136	563.019	47.925

Prestiti obbligazionari

In data 29 gennaio 2013, 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**").

Si segnala che, in data 30 giugno 2014, la Società ha rimborsato anticipatamente la *tranche* denominata "Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile", per Euro 250.000 migliaia.

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, rilevato su base consolidata, come di seguito riportato:

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 20 milioni di euro, e rimborsata entro il 30 settembre 2015; il leverage a partire dal 30 giugno 2014 è risultato essere inferiore al 4.00x.

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 di Cerved Group 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 la Società 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 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 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 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.

Altri debiti finanziari

Gli altri debiti finanziari, pari a Euro 36.983 migliaia, includono principalmente:

- debiti per cash pooling nei confronti delle controllate per Euro 35.199 migliaia;
- debiti per factoring per Euro 849 migliaia;
- debiti per mutui bancari per Euro 163 migliaia;
- debiti per commissioni "Ticking fees" relative al contratto di finanziamento sottoscritto il 30 luglio 2015 per Euro 629 migliaia.

30. Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto 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:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Posizione finanziaria netta		
A. Cassa	3	4
B. Altre disponibilità liquide	17.645	39.338
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	17.648	39.342
E. Crediti finanziari correnti	41.351	7.262
F. Debiti bancari correnti	(742)	(131)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(569.316)	(14.609)
H. Altri debiti finanziari correnti	(36.078)	(33.185)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(606.136)	(47.925)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (I)	(547.137)	(1.322)
K. Debiti bancari non correnti	-	(163)
L. Obbligazioni emesse	-	(515.231)
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	(500)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	-	(515.893)
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	(547.137)	(517.214)

I crediti finanziari correnti di Euro 41.352 migliaia includono i crediti verso società del gruppo per l'attività di tesoreria centrale svolta dalla Società (cash pooling) oltre i relativi interessi mentre gli altri debiti finanziari correnti includono debiti per attività di cash pooling verso società del gruppo per Euro 35.199 migliaia oltre ad Euro 849 migliaia verso factoring.

31. Benefici ai Dipendenti

La voce in oggetto include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 6.963 migliaia. La parte residua è riferita per Euro 114 migliaia ad un fondo per benefici ai dipendenti relativo ad un programma di incentivazione a lungo termine. Tale piano, che prevedeva l'assegnazione di un incentivo monetario al raggiungimento di determinate condizioni di *exit* dal parte del socio CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A., come da regolamento è stato liquidato parzialmente in dicembre 2015 per Euro 449 migliaia, mentre il residuo verrà regolato entro l'esercizio 2016.

La movimentazione della voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Trattamento fine rapporto TFR	Piani di incentivazio ne	Totale
Saldo al 31 dicembre 2014	7.689	235	7.924
Apporto da fusione	4	-	4
Cessione dipendenti ad altre società del Gruppo	(88)	-	(88)
Costo corrente	(68)	328	260
Oneri finanziari	106	-	106
Perdite / (Utili) attuariali	(225)	-	(225)
Contributi versati - Benefici Pagati e altri movimenti	(453)	(450)	(903)
Saldo al 31 dicembre 2015	6.965	113	7.078

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:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	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	6.365	6.905	6.705	6.548	6.605	6.652

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

32. Fondi per rischi ed oneri

Il seguente prospetto mette in evidenza i movimenti intervenuti nell'esercizio nei fondi per rischi e oneri.

<i>(in migliaia di euro)</i>	Valori al 31 dicembre 2014	Accantonamento al netto dei rilasci	Utilizzo	Valori al 31 dicembre 2015
Fondo rischi e oneri	4.127	-	(589)	3.538
Fondo indennità clientela e merito cr. agenti	1.272	245	(174)	1.343
Totale	5.399	245	(763)	4.881

Il Fondo rischi e oneri pari a Euro 3.538 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.

In relazione ai contenziosi di natura fiscale si evidenzia quanto segue:

- a) a dicembre 2014 e dicembre 2015 l'Agenzia delle Entrate ha notificato alla Società Cerved Group in qualità di incorporante della società Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group alcuni avvisi di accertamento in materia di IRES od 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, 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 acquisto 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 agli oneri finanziari, nessun accantonamento è stato stanziato in quanto Cerved Group, 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.

Il residuo Fondo rischi ed oneri rappresenta la stima del probabile rischio per cause legali in corso ancora non definite a tale data e relative principalmente a vertenze nei confronti di dipendenti, agenti e fornitori. Il fondo è stato utilizzato per fare fronte alle varie obbligazioni definite nel corso dell'esercizio.

La voce Fondo Indennità Suppletiva Clientela che presenta al 31 dicembre 2015 un saldo di Euro 1.343 migliaia, comprensivo del Fondo Indennità Meritocratica pari Euro 65 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.

33. Imposte anticipate e differite

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Valori al 31 dicembre 2014	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo	Valori al 31 dicembre 2015
Imposte anticipate				
Avviamento fiscalmente deducibile	2.495	(1.024)	-	1.471
Fondo svalutazione crediti	1.477	430	-	1.907
Fondo rischi e oneri	1.265	(489)	-	776
Fondo agenti e benefici a dip.	623	(119)	(61)	443
Interessi passivi	6.663	7.620	-	14.283
Altri	275	(266)	-	9
Totale imposte anticipate	12.798	6.151	(61)	18.888
Imposte differite passive				
Customer Relationship	(112.119)	17.886	-	(94.233)
Marchi	(9.634)	1.679	-	(7.955)
Immobili	(717)	130	-	(578)
Totale passività per imposte differite	(122.470)	19.704	-	(102.766)
Totale imposte differite nette	(109.672)	25.855	(61)	(83.878)

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 10.930 migliaia.

34. Debiti commerciali

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Debiti verso fornitori terzi	19.564	19.032
Debiti verso parti correlate	3.518	4.227
Totale	23.082	23.259

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.

35. Debiti per imposte sul reddito correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	-	11.197
Debiti per imposte sul reddito (IRAP)	-	3.343
Totale	-	14.540

La società risulta a credito ai fini IRAP in quanto sono stati versati acconti maggiori rispetto al carico fiscale dell'esercizio 2015.

Si veda la nota 26 per il credito IRES rilevato come credito verso controllante per consolidato fiscale.

36. Altri debiti tributari

Il dettaglio dei debiti tributari è il seguente:

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Debiti per IVA	1.007	-
Debiti per ritenute	1.807	1.457
Debiti per imposta sostitutiva	2.658	6.201
Altri debiti minori	183	1
Totale	5.655	7.659

Il debito per imposta sostitutiva si riferisce alla decisione della Società 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).

37. Altri debiti

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Debiti verso istituti previdenziali	5.022	5.299
Debiti verso il personale	6.338	8.458
Debiti per ricavi differiti	76.544	75.208
Altri debiti	674	169
Ratoni	1.126	1.394
Altri debiti verso parti correlate	1.012	1.500
Totale	90.716	92.029

La voce "Altri debiti" al 31 dicembre 2015 è composta principalmente da debiti per ricavi differiti pari a Euro 76.549 migliaia e debiti verso dipendenti per Euro 6.314 migliaia.

38. Altre informazioni

Passività potenziali

Ad eccezione di quanto descritto nella nota 33 "Fondi per rischi e 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 la Società ha assunto impegni, non riflessi in bilancio, per complessivi Euro 3.354 migliaia che riguardano principalmente fidelizzazioni 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.

La società inoltre è intestataria 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>	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
Entro 1 anno	3.536	3.852
Tra 2 e 4 anni	3.211	5.486
Oltre 4 anni	398	231
Totale	7.145	9.570

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	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Gianandrea De Bernardis	Presidente e Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018	(1)				-
Marco Nespolo	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018					-
Giovanni Sartor	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018					-

(1) Il compenso per la carica di Amministratore Delegato di Cerved Group è coperto da apposito contratto di reversibilità in base al quale Cerved Information Solutions S.p.A. raddobbla l'80% del costo e Cerved Group S.p.A.

Sindaci

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Paolo Ludovici	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	30.000				30.000
Ezio Maria Simonelli	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	20.000				20.000
Fabio Oneglia	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	20.000				20.000
Roberto Gianelli	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	-				-
Luca Neri	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	-				-
Totale							70.000

Direttori Generali

Nome e cognome	Carica ricoperta	Retribuzione lorda annua
Marco Nespolo	Direttore Generale	623.374
Roberto Mancini ⁽¹⁾	Direttore Generale	172.844
Totale		796.318

⁽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 a Cerved Group S.p.A.:

Euro	PwC S.p.A.	Altre entità della rete PwC	Totale Rete PwC
Servizi di revisione	220.000	-	220.000
Servizi diversi dalla revisione finalizzati all'emissione di un'attestazione	-	-	-
Altri servizi	115.000	10.500	125.500
- procedure di verifica concordate	19.000	-	19.000
- altro	96.000	10.500	106.500
Totale	335.000	10.500	345.500

39. 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:

Società	Crediti verso parti correlate				
	Crediti commerciali	Altri crediti	Altre attività finanziarie non correnti	Altre attività correnti	Totale
<i>(migliaia di euro)</i>					
Società controllanti					
Cerved Information Solutions S.p.A.	193	29.724	-	-	29.917
Totale società controllanti	193	29.724	-	-	29.917
Società controllate					
Finservice S.p.A.	455	44	-	-	499
Consit Italia S.p.A.	452	148	-	-	600
Cerved Rating Agency S.p.A.	710	28	-	-	737
Cerved Credit Management Group S.p.A.	105	9.444	15.000	537	25.087
Cerved Credit Management S.p.A.	180	-	-	-	180
Cerved Legal Services S.r.l.	88	542	-	-	630
Recus S.p.A.	22	2.297	-	-	2.318
SC Re Collection S.r.l.	-	-	-	-	-
Totale società controllate	2.011	12.502	15.000	537	30.050
Società collegate					
Experian Cerved Information Services S.p.A.	250	18	-	-	266
Spazio Dall S.r.l.	-	-	-	-	-
Totale società collegate	250	18	-	-	266
Totale altre parti correlate	-	-	-	-	-
Totale crediti verso Parti Correlate	2.454	42.242	15.000	537	60.233

(migliaia di euro)

Debiti verso parti correlate

Società	Debiti commerciali	Altri debiti	Debiti finanziari	Totale
Società controllanti				
Cerved Information Solutions S.p.A.	(75)	(60)	-	(135)
Totale società controllanti	(75)	(60)	-	(135)
Società controllate				
Finservice S.p.A.	(27)	(56)	(5.488)	(5.571)
Consil Italia S.p.A.	(1.496)	(19)	(21.298)	(22.813)
Cerved Rating Agency S.p.A.	(1.504)	(5)	(1.258)	(2.768)
Cerved Credit Management Group S.p.A.	(154)	-	-	(154)
Cerved Credit Management S.p.A.	(87)	(3)	(7.185)	(7.255)
Cerved Legal Services S.r.l.	(8)	(6)	-	(14)
Recus S.p.A.	-	-	-	-
SC Rc Collection S.r.l.	(139)	-	-	(139)
Totale società controllate	(3.395)	(68)	(35.229)	(38.712)
Società collegate				
Experian Cerved Information Services S.p.A.	(12)	-	-	(12)
Spazio Dalì S.r.l.	(37)	-	-	(37)
Totale società collegate	(48)	-	-	(48)
Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	-	(864)	-	(864)
Altre parti correlate	-	-	-	0
Totale altre parti correlate	-	(864)	-	(864)
Totale debiti verso Parti Correlate	(3.518)	(1.012)	(35.229)	(39.759)

I crediti e i debiti commerciali sono relativi a normali rapporti di natura commerciale avvenuti nell'esercizio.

Gli altri crediti sono relativi principalmente a:

- per Euro 40.814 migliaia ai crediti generati derivanti dal cash pooling.
Il contratto tra la Società e le controllate, contratto nel quale la Società opera in qualità di tesoriere, prevede una remunerazione per la società che opera come tesoreria centrale pari alla media dell'Euribor a un mese aumentato di 50 punti base (con un limite minimo pari allo 0,10%) per i crediti e pari alla media dell'Euribor a un mese diminuito di 25 punti base (con un limite minimo dello 0,10%) per le posizioni debitorie.
Il contratto tra la Società e la controllante Cerved Information Solutions S.p.A., contratto nel quale la Società opera come correntista, prevede una remunerazione per la società che opera come tesoreria centrale pari alla media dell'Euribor a un mese aumentato di 12,5 punti base (con un limite minimo pari allo 0,10%) per i crediti e pari alla media dell'Euribor a un mese diminuito di 12,5 punti base (con un limite minimo dello 0,10%) per le posizioni debitorie.
- per Euro 1.192 migliaia al credito verso la società controllante e sorto nell'ambito del 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. Il contratto prevede il riconoscimento del beneficio fiscale all'entità che apporta al gruppo perdite fiscali utilizzate nell'ambito del consolidato ovvero alla società che apportano interessi passivi deducibili nell'ambito del ROL del Gruppo.

Le altre attività finanziarie non correnti includono il credito verso la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. per il finanziamento di Euro 15.000 migliaia erogato nel 2014 e descritto alla precedente Nota 22 "Attività finanziarie non correnti", mentre le altre attività correnti sono relative agli interessi maturati al 31 dicembre 2015 su tale finanziamento.

Gli altri debiti sono relativi principalmente a compensi per Euro 864 migliaia per compensi consiglio di amministrazione e personale strategico.

I debiti finanziari sono rappresentati da Euro 35.228 migliaia da debiti per cash pooling.

<i>(migliaia di euro)</i>						
	Ricavi e costi verso parti correlate					
Società	Ricavi	Proventi finanziari	Riaddebiti costi personale	Costo del personale	Costi per servizi	Oneri finanziari
Società controllanti						
Cerved Information Solutions S.p.A.	-	11	(840)	-	(1.634)	(2)
Totale società controllanti	-	11	(840)	-	(1.634)	(2)
Società controllate						
Finsevice S.p.A.	597	-	76	-	348	(5)
Consit Italia S.p.A.	-	-	0	-	(17.021)	(19)
Cerved Rating Agency S.p.A.	33	-	30	-	(2.999)	-
Cerved Credit Management Group S.r.l.	121	1.086	44	-	(560)	-
Cerved Credit Management S.p.A.	83	-	-	-	5	(6)
Cerved Legal Services S.r.l.	2	1	52	-	137	-
Recus S.p.A.	78	3	-	-	-	-
SC Re Collection S.r.l.	-	-	-	-	(142)	-
Totale società controllate	915	1.090	202	-	(20.243)	(29)
Società collegate						
Experian Cerved Information Services S.p.A.	346	69	-	-	(238)	-
Spazio Dati S.r.l.	300	-	-	-	-	-
Totale società collegate	646	69	-	-	(238)	-
Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche						
	-	12	-	(2.984)	-	-
Altre parti correlate						
	-	-	-	-	(78)	-
Totale altre parti correlate	-	12	-	(2.984)	(78)	-
Totale Ricavi e Costi verso Parti Correlate	1.561	1.182	(638)	(2.984)	(22.194)	(32)

Si segnala che i costi per servizi riguardano principalmente:

- l'acquisto dei dati vipo-catastali sostenuti dalla controllata Consit Italia S.p.A. per servizi relativi alle vendite realizzate dalla società ai clienti del canale Real Estate & Vipo;
- il contratto stipulato con la controllata Cerved Rating Agency S.p.A. per la fornitura di valutazioni sulla rischiosità e sul merito di credito di persone fisiche o giuridiche;
- la reversibilità dei compensi dell' Amministratore Delegato, come da contratti stipulati nel corso dell'anno 2014, con la controllante Cerved Information Solutions S.p.A., nonché il riaddebito di costi per servizi infragruppo da parte della Holding.
- la gestione del parco auto di proprietà della Società realizzato dalla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l..

Gli oneri e i proventi finanziari sono relativi sia ai rapporti di cash pooling, oltre che agli interessi sul finanziamento attivo concesso alla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l..

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:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Salari e stipendi e Oneri sociali	Indennità per cessazione del rapporto di lavoro	Totale
Compensi amministratori	511	-	511
Altri dirigenti con cariche strategiche	1.353	1.120	2.473
Totale	1.864	1.120	2.984

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

40. Eventi successivi alla chiusura del periodo

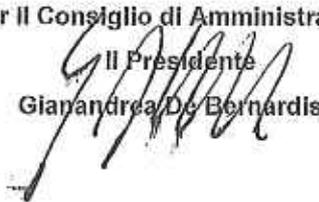
Per un commento sui fatti di rilievo intervenuti successivamente alla data del presente Bilancio Separato si rinvia a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

Milano, 16 marzo 2016

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gianandrea De Bernardis



CERVED GROUP S.P.A. u.s.

Capitale Sociale Euro 50.000.000 i.v.

Sede legale in Milano, Via San Vigilio 1

Registro Imprese di Milano n. 08587760961

Società diretta e coordinata da Cerved Information Solutions S.p.A.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI
CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31.12.2015 AI SENSI
DELL'ART. 2429 CODICE CIVILE

All'Azionista unico della Società Cerved Group S.p.A. (la "Società")

Signor Azionista,

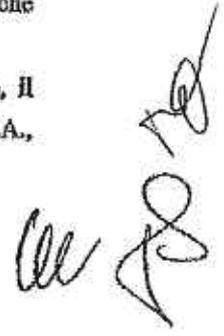
il bilancio dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2015 che chiude con una perdita di Euro 410.364 e viene sottoposto al suo esame ed alla sua approvazione è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione ai sensi di legge e da questi comunicato al Collegio Sindacale, unitamente alle note esplicative, alla relazione degli Amministratori, ai prospetti ed agli allegati di dettaglio.

La presente relazione viene redatta ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile, giacché, come Vi è noto, l'incarico della revisione legale dei conti è stato attribuito alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., conformemente a quanto previsto dall'art. 2409-bis del Codice Civile e del D. Lgs 39/2010; pertanto, compete alla predetta società di revisione l'espressione del giudizio professionale sul bilancio.

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2015 il Collegio Sindacale ha vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, facendo riferimento, nell'espletamento dell'incarico, alle indicazioni contenute nelle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Del nostro operato Vi diamo atto con quanto segue.

- 1) Il Collegio ha partecipato alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali può ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono state conformi alla legge ed allo statuto sociale.
- 2) Il Collegio ha ottenuto dagli Amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla prevedibile evoluzione della stessa e può ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto sociale.
- 3) Al fine di un adeguato scambio di informazioni tra gli organismi di controllo, il Collegio ha avuto colloqui con la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.,



soggetto incaricato della revisione legale dei conti; in tali occasioni non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziato nella presente relazione.

4) Il Collegio ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società, anche tramite la raccolta di informazioni; a tale riguardo, non ha osservazioni particolari da riferire.

5) Il Collegio ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni, dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, dall'organismo di vigilanza e dall'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo non ha osservazioni particolari da riferire.

6) Non sono pervenute denunce ex art. 2408 Codice Civile né sono pervenuti esposti.

7) La Società ha adottato il Modello Organizzativo di Gestione e Controllo (Modello), ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica", istituendo l'Organismo di Vigilanza con il compito di vigilare su funzionamento e osservanza del Modello. È stato inoltre pubblicato il Codice Etico aziendale, che esprime gli impegni e le responsabilità etiche nella conduzione degli affari e delle attività aziendali e definisce l'insieme dei valori e dei principi, nonché le linee di comportamento, che devono essere assunti dagli amministratori della Società, da tutte le persone legate da rapporti di lavoro con la Società e, in generale, da tutti coloro che operano con la Società, quale che sia il rapporto che li lega alla stessa.

Relativamente al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, che è stato da noi esaminato, Vi riferiamo quanto segue.

Gli Amministratori hanno dato atto che il bilancio al 31 dicembre 2015 è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS / IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) ed omologati dall'Unione Europea.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle disposizioni di legge in materia di principi contabili.

Come evidenziato nella relazione degli Amministratori, la Società è detenuta interamente dall'azionista unico Cerved Information Solutions SpA, che a decorrere dal 30 novembre 2015, a seguito dell'uscita del socio di maggioranza Chopin Holdings S.r.l. dalla compagine azionaria, è di fatto divenuta una public company ad azionariato diffuso.

Il Collegio sindacale prende atto dei principali avvenimenti di rilievo intervenuti nel 2015 e successivamente alla chiusura dell'esercizio, così come descritti nella relazione degli Amministratori.

(i) In data 9 gennaio 2015 le Assemblee dei Soci di Cerved Group S.p.A. e REValue S.r.l. hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di quest'ultima in Cerved Group S.p.A. e l'atto di fusione è stato stipulato in data 19 marzo;

(ii) 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 di un ulteriore 15% nel capitale sociale di Spazio Dati S.r.l., arrivando a detenere complessivamente il 42,65% del suo capitale sociale;

(iii) 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;

(iv) in data 26 agosto 2015 il 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.;

(v) in data 1 settembre 2015 il Dott. Roberto Mancini è subentrato nel ruolo di Direttore Generale Commerciale dell'area Corporate;

(vi) in data 17 novembre 2015 Cerved Group S.p.A. e Experian Cerved Informations Services S.p.A. 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;

(vii) Successivamente alla data di chiusura dell'esercizio, 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;

(viii) 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.

Come Vi è noto, l'espressione del giudizio professionale in relazione al bilancio d'esercizio compete alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata della revisione legale dei conti ai sensi e per gli effetti dell'art. 2409-bis del Codice Civile e di quanto previsto dal D. Lgs. 27/01/2010 n. 39.

Diamo atto che la relazione della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015, omessa in data odierna riporta un giudizio favorevole senza rilievi sul bilancio d'esercizio, con richiami d'informativa in merito alle operazioni con parti correlate, e di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio.

Non essendo quindi a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Segnaliamo che nella relazione degli Amministratori viene data informazione che le disposizioni previste dall'art. 2497-bis del Codice Civile in relazione alla fattispecie di direzione e coordinamento trovano applicazione, identificando Cervod Information Solutions SpA quale soggetto che la esercita.

Nella relazione degli Amministratori e nelle note esplicative al bilancio vengono descritte le operazioni con le altre società del gruppo e viene dato atto che tali operazioni avvengono a condizioni di mercato.

Abbiamo inoltre verificato l'osservanza delle norme inerenti la predisposizione della relazione degli Amministratori.

Nella relazione degli Amministratori e nelle note esplicative al bilancio sono tra l'altro evidenziati i fatti di rilievo dell'esercizio e quelli avvenuti dopo la chiusura dello stesso.

Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo.

Diario infine atto che la Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 si è avvalsa della facoltà di esonero dalla redazione del bilancio consolidato in quanto la sua capogruppo, che la controlla direttamente al 100%, redige a sua volta il bilancio consolidato.

Alla luce delle considerazioni sopra effettuate e per gli aspetti di nostra competenza, considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo incaricato della revisione legale dei conti, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione del bilancio così come predisposto dagli Amministratori e Vi invitiamo a deliberare in merito alla copertura della perdita di esercizio così come proposto dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 5 aprile 2016

I Sindaci

Dott. Paolo Ludovici

Dott. Fabio Oneglia

Dott. Ezio Maria Simonelli





**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL D.LGS.
27 GENNAIO 2010, N.39 E DELL'ARTICOLO 165 DEL DLGS
24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

CERVED GROUP SPA

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2015



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI
DELL'ARTICOLO 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N.39 E DELL'ARTICOLO 165 DEL
DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

All'Azionista di
Cerved Group SpA

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio di Cerved Group 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.

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 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.

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 Wuhler 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. 091249737 - 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



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 Group SpA al 31 dicembre 2015 e 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.

Richiamo di informativa

Segnaliamo che:

- sussistono operazioni con parti correlate descritte alla nota 39 "Operazioni con parti correlate" delle note esplicative al bilancio d'esercizio.
- la società si è avvalsa della facoltà prevista dalla legge di non predisporre il bilancio consolidato, pur in presenza di significative partecipazioni di controllo, in quanto controllata da Cerved Information Solutions SpA che è tenuta alla redazione del bilancio consolidato. Copia del bilancio consolidato della controllante, delle relazioni sulla gestione e dell'organo di controllo saranno resi pubblici ai sensi di legge.

Il nostro giudizio non contiene rilievi con riferimento a tali aspetti.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione 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, la cui responsabilità compete agli amministratori di Cerved Group SpA, con il bilancio d'esercizio di Cerved Group SpA al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Cerved Group SpA al 31 dicembre 2015.

Milano, 5 aprile 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

Andrea Martinelli
(Rcvisore legale)