



Cerved Group S.p.A.

Sede legale in San Donato Milanese, Via dell'Unione Europea n. 6A/6B
capitale sociale euro 50.521.142,00 i.v.

Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale e partita IVA:
08587760961

REA MI- 2035639

Sito *internet* istituzionale: <http://company.cerved.com>

Valutazioni del Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. sulla richiesta di integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea ordinaria formulata congiuntamente da Gruppo MutuiOnline S.p.A. e Centro Istruttorie S.p.A. ai sensi dell'art. 126-bis, primo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

In data 6 aprile 2021 i soci Gruppo MutuiOnline S.p.A. e Centro Istruttorie S.p.A. (“**Azionisti**”), titolari congiuntamente di una partecipazione pari al 3,326% del capitale di Cerved Group S.p.A. (“**Cerved**” o la “**Società**”) hanno chiesto, ai sensi dell'art. 126-bis, primo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“**TUF**”), che l'ordine del giorno dell'assemblea della Società convocata in data 25 marzo 2021, in unica convocazione, in sede ordinaria per il giorno 27 aprile 2021 (l’“**Assemblea**”) fosse integrato con l'aggiunta del seguente argomento da sottoporre all'Assemblea: “*Distribuzione agli Azionisti di un dividendo straordinario di € 0,50 (Euro cinquanta centesimi) per ogni azione in circolazione, a valere sulle riserve disponibili, anche in difetto di utile distribuibile; deliberazioni inerenti e conseguenti*” (la “**Richiesta di Integrazione**”).

A corredo della Richiesta di Integrazione, gli Azionisti hanno predisposto, in conformità all'art. 126-bis, quarto comma, del TUF, una relazione che sintetizza le ragioni e gli obiettivi alla base della richiesta (la “**Relazione degli Azionisti**”). La Relazione degli Azionisti contiene la seguente proposta di delibera che gli Azionisti hanno richiesto di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea:

“1) di approvare la distribuzione di un dividendo straordinario di € 0,50 (Euro cinquanta centesimi) per ogni azione ordinaria in circolazione, attraverso l'utilizzo delle riserve disponibili, pur in mancanza di un utile distribuibile;

2) di stabilire che il pagamento del dividendo avvenga con stacco della cedola in data 3 maggio 2021, record date 4 maggio 2021 e pagamento dal 5 maggio 2021”.

Nella presente Relazione si espongono le valutazioni del Consiglio di Amministrazione della Società sulla Richiesta di Integrazione, ai sensi dell'art.126-bis, quarto comma, TUF.

Le presenti valutazioni predisposte dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 126-bis, comma 4, del TUF, unitamente alla Richiesta di Integrazione comprensiva della Relazione degli Azionisti, nonché all'avviso di convocazione dell'Assemblea e al relativo estratto, integrati per effetto della Richiesta di Integrazione, vengono messe a disposizione del pubblico in data odierna presso la sede legale, sul sito internet della Società all'indirizzo <https://company.cerved.com/> (sezione "Governance/Assemblea degli Azionisti") e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato eMarketSTORAGE all'indirizzo www.emarketstorage.com. L'estratto dell'avviso di convocazione dell'Assemblea, integrato come oltre indicato, è pubblicato altresì sul quotidiano "Il Giornale" del 13 aprile 2021.

* * *

A. La Richiesta di Integrazione rispetta i requisiti previsti dalla normativa applicabile

In via preliminare, il Consiglio di Amministrazione ha valutato il rispetto della Richiesta di Integrazione dei requisiti previsti dalla normativa applicabile. Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione ritiene che la Richiesta di Integrazione abbia i requisiti legali minimi richiesti dalla legge, sia sotto il profilo soggettivo (essendo stata presentata da soci che rappresentano almeno un quarantesimo del capitale sociale), sia sotto quello oggettivo (essendo la Richiesta di Integrazione presentata nei termini indicati nell'avviso di convocazione dell'Assemblea e corredata da "una relazione che riporti la motivazione delle proposte di deliberazione sulle nuove materie di cui essi propongono la trattazione", così come richiesto dall'art. 126-bis, comma 4, del TUF).

Alla stessa deve quindi esser data esecuzione, integrando l'ordine del giorno dell'Assemblea nei seguenti termini:

"ORDINE DEL GIORNO

1. *Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020; presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2020; relazioni degli Amministratori, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione:*
 - 1.A *Approvazione del bilancio di esercizio; delibere inerenti e conseguenti;*
 - 1.B *Destinazione del risultato di esercizio; delibere inerenti e conseguenti.*
- 1-bis. *Distribuzione agli Azionisti di un dividendo straordinario di € 0,50 (Euro cinquanta centesimi) per ogni azione in circolazione, a valere sulle riserve disponibili, anche in difetto di utile distribuibile; deliberazioni inerenti e conseguenti.*
2. *Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti ai sensi dell'art. 123-ter, commi 3-bis e 6, del D. Lgs. n. 58/98:*

- a. *deliberazione vincolante sulla prima sezione in tema di politica di remunerazione predisposta ai sensi dell'art. 123-ter, comma 3, del D.lgs. n. 58/1998;*
 - b. *deliberazione non vincolante sulla seconda sezione sui compensi corrisposti predisposta ai sensi dell'art. 123-ter, comma 4, del D.lgs. n. 58/1998.*
3. *Autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, previa revoca della precedente autorizzazione deliberata dall'Assemblea degli Azionisti del 20 maggio 2020; delibere inerenti e conseguenti.*
 4. *Conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2023-2031 e determinazione del corrispettivo. Delibere inerenti e conseguenti."*

B. La decisione del Consiglio di Amministrazione di non sottoporre all'Assemblea alcuna proposta di deliberare la distribuzione di dividendi - Integrale rinvio alla Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione della Società sul primo argomento all'ordine del giorno dell'Assemblea

Le motivazioni per le quali il Consiglio di Amministrazione della Società ha deciso di non sottoporre all'Assemblea la distribuzione di parte delle riserve disponibili sono illustrate in dettaglio nella Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione della Società sul primo argomento all'ordine del giorno dell'Assemblea, alla quale si fa integrale rinvio. La stessa è disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo <https://company.cerved.com/> (sezione "Governance/Assemblea degli Azionisti").

Le suddette motivazioni rimangono valide e non sono venute meno né sono mutate le circostanze che hanno determinato il Consiglio di Amministrazione ad assumere suddetta decisione che in questa sede, quindi, il Consiglio di Amministrazione non può che confermare.

In particolare, come evidenziato nella summenzionata relazione illustrativa, il Consiglio di Amministrazione ricorda che l'efficacia dell'offerta pubblica di acquisto volontaria (l'"**OPA**" o l'"**Offerta**"), di cui alla comunicazione dell'8 marzo 2021 diffusa da Castor S.r.l. ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 (la "**Comunicazione**") è soggetta al verificarsi di diverse condizioni, tra cui la circostanza che "*tra la data [della Comunicazione] e la Data di Pagamento [del corrispettivo dell'OPA], gli organi sociali dell'Emittente (e/o di una sua società direttamente o indirettamente controllata o collegata) non compiano né si impegnino a compiere (anche con accordi condizionati e/o partnership con terzi) atti od operazioni: (i) da cui possa derivare una significativa variazione, anche prospettica, del capitale, del patrimonio, della situazione economica e finanziaria e/o dell'attività dell'Emittente (e/o di una sua società direttamente o indirettamente controllata o collegata), o (ii) che siano comunque incoerenti con l'Offerta e le motivazioni industriali e commerciali sottostanti [...]; quanto precede deve intendersi riferito, a mero titolo esemplificativo, a [...]* **distribuzioni di riserve, dividendi straordinari [...]**" (grassetto aggiunto).

C. Capienza delle riserve disponibili della Società

Con riferimento alla Richiesta degli Azionisti di distribuire riserve disponibili per un ammontare pari a Euro 0,50 per azione (la “**Distribuzione**”), il Consiglio di Amministrazione ha analizzato la effettiva capienza delle riserve appostate in bilancio.

La composizione del patrimonio netto della Società al 31 dicembre 2020 è evidenziata nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Di cui distribuibile
Capitale sociale	50.521		-	-
Riserva legale	10.104	B	10.104	-
Riserva sovrapprezzo	468.436	A,B,C	468.436	415.915
Altre riserve	(52.521)		-	-
Riserve da utili portati a nuovo	48.777	A,B,C	48.777	48.777
Totale	525.317		527.317	464.692

Legenda:
A Per aumento di capitale
B Per copertura perdite
C Per distribuzione ai soci

Il Consiglio di Amministrazione evidenzia, al riguardo, che: (i) dal punto di vista patrimoniale il bilancio chiuso al 31 dicembre 2020 registra riserve distribuibili per un totale di Euro 464.692.000; (ii) la riserva legale ha già raggiunto la misura di un quinto del capitale sociale, sicché – nei limiti di quanto indicato nel fascicolo di bilancio 2020 - le voci “Riserva sovrapprezzo”, “Altre Riserve” e “Riserve da utili portati a nuovo” identificano riserve di bilancio distribuibili.

Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione, ferme restando le riserve sull’importo della Distribuzione richiesta dagli Azionisti illustrate nelle successive sezioni del presente documento, rileva che le riserve disponibili della Società risultano capienti per poter procedere alla Distribuzione, qualora approvata dall’Assemblea degli Azionisti.

D. Importo della distribuzione oggetto della Richiesta di Integrazione: considerazioni in merito alla Guidance 2020-2023 e dividend policy della Società e all’incidenza sul patrimonio netto consolidato della Società

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato la coerenza dell’importo della Distribuzione richiesta dagli Azionisti con la prassi seguita negli scorsi esercizi e con la Guidance 2020-2023 e la *dividend policy* della Società.

Alla luce di tale raffronto, il Consiglio di Amministrazione evidenzia che, sotto il profilo quantitativo, l’importo della Distribuzione (i.e., 0,50 Euro per azione) supera la media degli importi dei dividendi deliberati nel quinquennio che precede (cfr. la tabella che segue), anche senza tenere in considerazione il 2020, durante il quale l’incertezza degli impatti del COVID-19 ha spinto il Consiglio di Amministrazione a non proporre alcuna distribuzione

di dividendi, seppur in presenza di un risultato netto 2019 positivo e di consistenti riserve.

Storico Dividend Per Share (DPS) 2015-2020

Anno di pagamento	DPS (€)
2015	0,205
2016	0,230
2017	0,247
2018	0,270
2019	0,305
2020	-

Il Consiglio di Amministrazione rileva inoltre che – come anche segnalato dal Collegio Sindacale della Società – l’incidenza dell’importo, in valore assoluto, della Distribuzione (pari a Euro 97.637.489,50) sul patrimonio netto consolidato della Società sarebbe pari al 18,6% valore che supera l’incidenza media sul patrimonio netto degli importi dei dividendi deliberati nel quinquennio che precede (cfr. la tabella che segue).

Anno di pagamento	DPS (€)	% PN civilistico anno precedente
2015	0,205	6,8%
2016	0,230	7,6%
2017	0,247	8,2%
2018	0,270	9,0%
2019	0,305	11,3%
2020	0,000	0,0%

Come anticipato, inoltre, la Distribuzione richiesta dagli Azionisti non è in linea con i contenuti della *Guidance 2020-2023* e gli obiettivi della Società in termini di remunerazione degli azionisti dettati dalla *dividend policy*.

Secondo la *dividend policy* adottata dalla Società “*sono da tenere in considerazione le due seguenti componenti: (i) un dividendo, basato su una distribuzione intorno al 40%-50% dell’Utile Netto Adjusted del gruppo; e (ii) un eventuale dividendo aggiuntivo variabile e/o l’acquisto di azioni proprie, nel caso di risorse finanziarie aggiuntive rispetto al target di leverage di 3.0x l’EBITDA Adjusted, fatto salvo l’impiego di risorse per acquisizioni*”.

L’Utile Netto Adjusted del gruppo facente capo alla Società (il “**Gruppo**”) al 31 dicembre 2020 è pari a Euro 92.666.868; anche assumendo un *pay-out* del 50% di tale importo - quindi nella parte più alta della forchetta della *dividend policy* adottata dalla Società- il dividendo ordinario eventualmente distribuibile sarebbe pari a Euro 0,24 per azione.

E. L'adeguatezza dell'importo della distribuzione oggetto della Richiesta di Integrazione alla luce delle incertezze legate alla pandemia derivante dal Covid-19

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì valutato la Distribuzione richiesta dagli Azionisti alla luce delle persistenti incertezze legate alla pandemia derivante dal Covid-19.

Sebbene, come sopra ricordato, la situazione patrimoniale e finanziaria della Società sia solida, il perdurare dello stato emergenziale e l'incertezza legata alla ripresa dell'economia italiana ed europea suggeriscono di adottare scelte prudenti.

Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto inoltre delle raccomandazioni espresse dal Collegio Sindacale, che ritiene necessario che gli azionisti valutino in maniera attenta e improntata ad ogni opportuna prudenza, l'importo della Distribuzione richiesta (che, come già rilevato al punto D. che precede, risulta superiore alla media delle distribuzioni effettuate dalla Società in periodi di normalità) alla luce del contesto macro-economico e delle incertezze connesse alle riaperture delle attività produttive e alla ripresa del sistema economico che la Società potrebbe trovarsi ad affrontare.

F. Gli impatti che la distribuzione oggetto della Richiesta di Integrazione avrebbe sulla capacità della Società di raggiungere gli obiettivi del Piano Industriale 2021-2023, comunicato al mercato in data 26 marzo 2021

Il Consiglio di Amministrazione ha condotto un'analisi sulla sostenibilità dal punto di vista finanziario della Distribuzione per il Gruppo e sull'impatto che la Distribuzione potrebbe avere sulla capacità di raggiungere gli obiettivi del Piano Industriale 2021-2023.

A tal fine, il Consiglio di Amministrazione ha esaminato i dati di disponibilità liquide del Gruppo alla data, unitamente a quelli previsionali inclusi nel budget e nel piano industriale presentato al mercato il 26 marzo 2021 (il "**Piano Industriale**") e i dati di budget e del Piano congiuntamente i "**Dati Prospettici**"). In particolare il Consiglio, partendo dal valore delle disponibilità liquide attese alla fine di ogni esercizio del triennio 2021-2023, ha simulato l'effetto della Distribuzione.

Alla luce di tali analisi, il Gruppo pur mantenendo adeguate disponibilità liquide nel corso del triennio 2021-2023 potrebbero vedere in parte limitata la propria flessibilità di azione, in particolare con riferimento alla strategia di crescita per linee esterne riportata nel Piano Industriale (c.d. bolt-on M&A). Le simulazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione mostrano infatti che, se non dovesse andare a buon fine la dismissione della divisione *credit management* in tempi ragionevoli, le disponibilità liquide da destinare al finanziamento di possibili opportunità di crescita esterna potrebbero essere limitate.

G. Per il pagamento dell'importo della distribuzione oggetto della Richiesta di Integrazione, la Società dovrebbe utilizzare 50 milioni a valere sulla Revolving Credit Facility (i.e. Euro 50 milioni)

Il Consiglio di Amministrazione segnala che tenuto conto delle proiezioni della cassa disponibile alla fine del mese di maggio 2021, la Società non avrebbe sufficiente cassa disponibile per l'integrale pagamento della Distribuzione richiesta dagli Azionisti e che, a tal fine, sarebbe necessario utilizzare parte della *Revolving Credit Facility* per un importo di circa Euro 50 milioni.

H. Per effetto dell'utilizzo di parte della Revolving Credit Facility il leverage ratio (Net Debt/Adjusted EBITDA) del Gruppo a fine esercizio si avvicinerebbe a 3x e il costo del debito si incrementerebbe di circa 25 b.p. nel successivo esercizio

Il Consiglio di Amministrazione rileva inoltre che (i) per effetto dell'utilizzo della *Revolving Credit Facility* il *leverage ratio* del Gruppo (calcolato come rapporto Net Debt/Adjusted EBITDA LTM) alla fine dell'esercizio 2021 si posizionerebbe oltre il livello di 2,5x e che, pertanto, (ii) il costo del debito si incrementerebbe di circa 25 b.p. nel primo semestre nel successivo esercizio rispetto a quanto previsto dal Piano Industriale.

I. Tempistica per il pagamento della Distribuzione

In merito alle date indicate nella Relazione degli Azionisti quale data di stacco della cedola (3 maggio 2021), *record date* (4 maggio 2021) e data di pagamento (5 maggio 2021), il Consiglio di Amministrazione ritiene necessario evidenziare che la Distribuzione, ove approvata dall'Assemblea, non potrà essere integralmente eseguita secondo le tempistiche indicate nella proposta oggetto della Richiesta di Integrazione.

Quanto precede è determinato da specifiche ragioni di natura oggettiva e di contenuto tecnico-operativo, le quali sono riflesse nella normativa regolamentare applicabile alla Distribuzione.

Più precisamente, ove l'Assemblea dovesse approvare la Distribuzione, le date indicate nella Relazione degli Azionisti sarebbero perseguibili solo per quella parte della Distribuzione che, secondo le Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (le "Istruzioni"), avrebbe natura "straordinaria".

Borsa Italiana considera straordinari i "dividendi caratterizzati da elementi che ne individuano la natura addizionale rispetto alla normale politica di dividendi" attuata dalla società emittente. Per tali dividendi "straordinari" non sono previste restrizioni operative sulla data di stacco della cedola.

Al contrario, per i dividendi c.d. ordinari delle società le cui azioni appartengono all'indice FTSE MIB, ovvero le cui azioni costituiscono il sottostante di contratti derivati su azioni

negoziati sul mercato IDEM (tra le quali rientra la Società), ai sensi della Sezione IA.2.1.1 delle Istruzioni, la data di stacco della cedola è stabilita da Borsa Italiana nell'ambito del calendario dei mercati prevedendo come data di riferimento “*il primo giorno di mercato aperto successivo al terzo venerdì di ciascun mese solare*” e cioè, nel caso di specie, il 24 maggio 2021.

Sulla base delle Istruzioni e della *dividend policy* della Società, richiamata nella sezione D. che precede, ove l'Assemblea dovesse approvare la Distribuzione richiesta dagli Azionisti: (i) la distribuzione di un importo di Euro 0,24 per azione sarebbe da considerarsi dividendo “ordinario” per il quale la data di stacco della cedola non potrebbe che essere quella prevista dal calendario dei mercati fissato da Borsa Italiana e cioè il 24 maggio 2021, con conseguente *record date* il 25 maggio 2021 e *payment date* il 26 maggio 2021; (ii) la distribuzione del restante importo di Euro 0,26 per azione, sempre ove eventualmente approvata dall'Assemblea, potrà invece seguire le date di stacco della cedola, *record date* e *payment date* indicate nella Relazione degli Azionisti e cioè 3 maggio 2021, per lo stacco della cedola, 4 maggio 2021 per la *record date*, e 5 maggio 2021 per la data di pagamento.

A tal proposito, si rende noto che, con comunicazione ricevuta il 12 aprile 2021, gli Azionisti hanno dichiarato di aver ben compreso le ragioni alla base della modifica delle date di pagamento dei dividendi (come anche illustrate nel comunicato stampa della Società diffuso in data 11 aprile 2021) ed hanno manifestato il loro consenso a procedere secondo quanto prospettato. Il Consiglio di Amministrazione informa che il punto 2) della proposta deliberativa contenuta nella Relazione degli Azionisti deve intendersi pertanto riformulato e sostituito come segue:

“2) di stabilire che il pagamento del dividendo avvenga, quanto ad € 0,26, con stacco della cedola in data 3 maggio 2021, record date 4 maggio 2021 e pagamento dal 5 maggio 2021 e, quanto ad € 0,24, con stacco della cedola in data 24 maggio 2021, record date 25 maggio 2021 e pagamento dal 26 maggio 2021;”.

*** ***** ***

San Donato Milanese, 12 aprile 2021

Per il Consiglio di
Amministrazione

Il Presidente

(Gianandrea De Bernardis)