



Bilancio al 31 Dicembre 2013





Bilancio al 31 Dicembre 2013



INDICE

Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione	5
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2013	21
Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato	22
Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata	23
Rendiconto Finanziario Consolidato	24
Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	25
1. Informazioni Generali	26
2. Sintesi dei Principi Contabili	26
Base di preparazione	26
Area di Consolidamento e Criteri di Consolidamento	27
Criteri di Valutazione	29
Principi contabili di recente emissione	38
3. Gestione dei Rischi Finanziari	42
Fattori di rischio finanziario	42
Gestione del capitale	44
Stima del fair value	45
4. Attività e passività finanziarie per categoria	46
5. Stime e assunzioni	47
6. Aggregazioni aziendali	48
7. Informativa di settore	53
8. Ricavi	53
9. Altri proventi	54
10. Consumo di materie prime e altri materiali	54
11. Costi per servizi	54
12. Costi del personale	55
13. Altri costi operativi	55
14. Svalutazione crediti e altri accantonamenti	55
15. Ammortamenti	56
16. Proventi e costi non ricorrenti	56
17. Proventi finanziari	56
18. Oneri finanziari	56
19. Imposte	57
20. Attività materiali	57
21. Attività immateriali	58
22. Avviamento	59
23. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	60
24. Attività finanziarie non correnti	61
25. Rimanenze	62
26. Crediti commerciali	62
27. Crediti tributari	63
28. Altri crediti	63
29. Altre attività correnti	63
30. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	63
31. Patrimonio netto	64
32. Utile per azione	64
33. Finanziamenti correnti e non correnti	64
34. Indebitamento finanziario netto	68
35. Benefici ai dipendenti	69
36. Fondi per rischi ed oneri	69
37. Imposte anticipate e differite	71
38. Debiti commerciali	71
39. Debiti per imposte sul reddito correnti	71
40. Altri debiti tributari	72
41. Altri debiti	72

42. Altre informazioni	72
43. Operazioni con parti correlate	74
44. Eventi successivi alla chiusura del periodo	76
Bilancio separato al 31 dicembre 2013	80
Prospetto di Conto Economico Complessivo	81
Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria	82
Rendiconto Finanziario	83
Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto	84
45. Informazioni Generali	85
46. Sintesi dei Principi Contabili	85
Base di preparazione	86
Criteri di Valutazione	86
Principi contabili di recente emissione	95
47. Gestione dei Rischi Finanziari	99
Fattori di rischio finanziario	99
Gestione del capitale	103
Stima del fair value	103
48. Attività e passività finanziarie per categoria	104
49. Stime e Assunzioni	105
50. Ricavi	106
51. Consumo di materie prime e altri materiali	106
52. Costi per servizi	107
53. Costi del personale	107
54. Proventi e costi non ricorrenti	108
55. Altri costi operativi	108
56. Svalutazione crediti e altri accantonamenti	108
57. Ammortamenti	109
58. Proventi finanziari	109
59. Oneri finanziari	109
60. Imposte dell'esercizio	109
61. Attività materiali	110
62. Attività immateriali	111
63. Avviamento	111
64. Partecipazioni	113
65. Attività finanziarie non correnti	117
66. Crediti commerciali	118
67. Crediti tributari	118
68. Altri crediti	119
69. Altre attività correnti	119
70. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	119
71. Patrimonio netto	120
72. Finanziamenti Correnti e Non Correnti	120
73. Indebitamento finanziario netto	124
74. Benefici ai Dipendenti	125
75. Fondi per rischi ed oneri	126
76. Imposte anticipate e differite	127
77. Debiti commerciali	127
78. Debiti per imposte correnti	127
79. Altri debiti tributari	128
80. Altri debiti	128
81. Altre informazioni	129
82. Operazioni con parti correlate	132
83. Eventi successivi alla chiusura del periodo	134
Relazione della Società di revisione	

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Dati societari società Capogruppo

Cerved Group SpA

Sede legale in via San Vigilio 1, Milano

Capitale sociale sottoscritto e versato: Euro 50.000.000,00

Iscritta al Registro delle Imprese di Milano, REA 2001719, CF e PI nr. 08076240962

Introduzione

La presente Relazione sulla Gestione è riferita al bilancio consolidato e separato del Gruppo Cerved Group SpA (Cerved Group) al 31 dicembre 2013, 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 9 gennaio - 31 dicembre 2013.

Poiché la Società è stata costituita in data 9 gennaio 2013 non vi sono dati comparativi.

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

Organi sociali in carica Capogruppo Cerved Group SpA

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

(in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013)

Fabio Cerchiai (1)	Presidente
Gianandrea De Bernardis (1)	Amministratore Delegato
Emanuela Brero (1)	Consigliere
Francisco Javier Guijarro De Jaime (1)	Consigliere
Giorgio De Palma (1)	Consigliere
Giampaolo Galli (1)	Consigliere
Giampiero Mazza (1)	Consigliere
Arturo Patarnello (1)	Consigliere
Federico Quitadamo (2)	Consigliere

(1) nominato dall'assemblea degli Azionisti del 24 luglio 2013

(2) nominato dall'assemblea degli Azionisti del 19 dicembre 2013

COMITATO DI CONTROLLO INTERNO

Gianpaolo Galli	Presidente
Fabio Cerchiai	
Arturo Patarnello	

COMITATO DI VIGILANZA RATING

Arturo Patarnello	Presidente
Flavio Mauri	
Milovan Milovic	

COMITATO REMUNERAZIONE

Fabio Cerchiai	Presidente
Gianandrea De Bernardis	
Giampiero Mazza	
Francisco Javier Guijarro De Jai	

ORGANO DI VIGILANZA

Orazio Mardente	Presidente
Giacomo Cardani	
Emiliano Nitti	

COLLEGIO SINDACALE

Paolo Ludovici	Presidente
Ezio Maria Simonelli	Sindaco effettivo
Fabio Oneglia	Sindaco effettivo
Roberto Gianelli	Sindaco supplente
Luca Neri	Sindaco supplente

SOCIETA' DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers SpA

SEDI LEGALE, OPERATIVE E COMMERCIALI

Sede legale, centrale e operativa

Milano, Via San Vigilio 1

Sedi operative

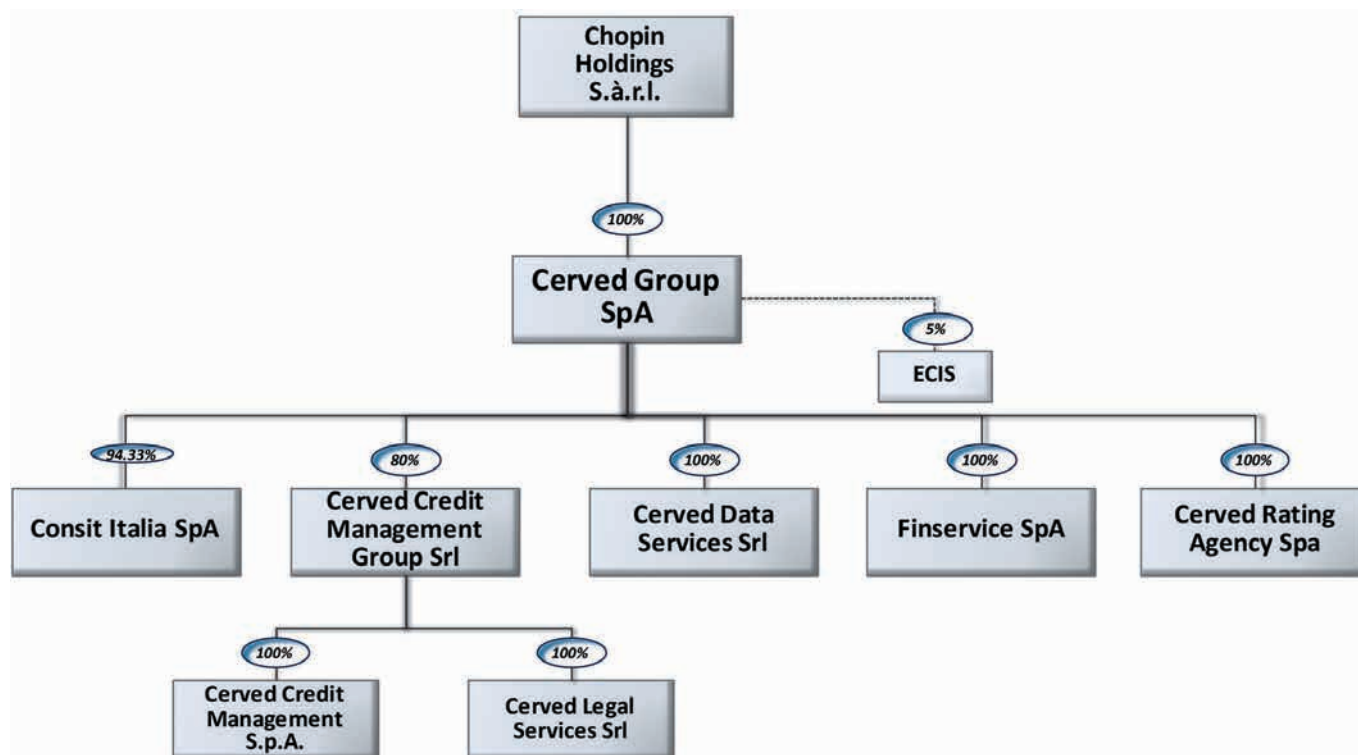
Brescia, Via Corfù 102
Bari, Piazza Aldo Moro 37
Bologna, Via Cairoli 9
Mangone (CS) Zona Industriale Piano Lago
Padova, Corso Stati Uniti 14bis
Pontedera, Via Salvo D'Acquisto 40/c
Roma, Via C. Colombo 149-115
Torino, Corso Vittorio Emanuele II 93
Vercelli, Via F.lli Garrone 18

Sedi commerciali

Ancona, Via della Vittoria 52
Bologna, Via della Salute 14
Genova, Corso Buenos Aires 5
Napoli, Galleria Vanvitelli 26
Prato, Via Ferrucci 203
Verona, Via della Meccanica 16

STRUTTURA DEL GRUPPO

Il seguente grafico delinea la struttura del Gruppo **Cerved Group** al 31 dicembre 2013:



CERVED Group S.p.A. 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 è controllata da CVC Capital Partner tramite la holding lussemburghese Chopin Sarl.

In data 27 febbraio 2013, i fondi d'investimento gestiti da CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A, attraverso la neo costituita Cerved Technologies S.p.A., acquistano indirettamente l'intero capitale di Cerved Holding S.p.A. e sue controllate. Nel contesto dell'operazione Cerved Technologies S.p.A. emette un prestito obbligazionario per Euro 780 milioni, quotato presso l'*Irish Stock Exchange* e l'Extramot PRO gestito da Borsa Italiana S.p.A. e regolato dalla legge dello Stato di New York e sottoscrive un contratto di finanziamento *revolving* con alcuni istituti di credito per un importo complessivo di Euro 75 milioni.

INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

L'Attività del Gruppo

Il Gruppo Cerved opera sin dal 1974 come centro di elaborazione delle Camere di Commercio del Veneto (da cui l'acronimo CERVED). Nel corso degli anni ha integrato attorno a sé altre note realtà del settore quali Centrale dei Bilanci, Lince, Databank, Finservice, Honyvem, Consit e Cerved Credit Management, diventando l'operatore di riferimento nel settore della gestione delle informazioni per fini commerciali.

Grazie a questo processo di integrazione, il Gruppo Cerved è in grado di offrire un'ampia gamma di prodotti che possono supportare i clienti, principalmente istituti finanziari e aziende, in diverse fasi della loro attività, da quella meramente conoscitiva/esplorativa (mediante l'accesso alle informazioni) a quella valutativa.

Il Gruppo Cerved rivolge i propri prodotti e servizi principalmente a:

- a) istituzioni finanziarie, dai grandi gruppi alle realtà locali;
- b) imprese, dalle multinazionali alle piccole e medie imprese.

Il Gruppo Cerved opera principalmente in Italia, tuttavia offre anche servizi per imprese e istituzioni finanziarie estere che necessitano di informazioni su imprese nazionali, oltre che per società o istituzioni finanziarie italiane che necessitano di informazioni su controparti estere.

Negli oltre quaranta anni di attività la Società ha creato un ampio *database* di informazioni proprietarie di carattere legale, commerciale, contabile e economico finanziario che, unito all'accesso a banche dati di terzi e a dati di pubblico dominio, permette all'E-mittente, con il supporto di una avanzata struttura tecnologica e personale altamente specializzato, la gestione, elaborazione e distribuzione di servizi, legati alla fornitura di informazioni.

La Società nell'elaborazione dei dati utilizza sofisticati algoritmi e processi che permettono l'analisi e la trasformazione in informazioni e quindi in prodotti che rispondono alle esigenze del cliente; i prodotti vengono distribuiti via *web* o attraverso sistemi di gestione integrati con quelli dei clienti in modo che le informazioni siano immediatamente fruibili, aumentando in tal modo la fidelizzazione ai servizi offerti.

Inoltre la Società, nello svolgimento della propria attività, si avvale del supporto di una forza vendita di grande esperienza e distribuita capillarmente su tutto il territorio nazionale. La struttura vendita è in grado di soddisfare le specifiche richieste dei clienti, anche mediante attività di formazione e assistenza, di promuovere l'acquisizione di nuovi clienti così come di effettuare attività di *cross-selling* di prodotti e servizi ai clienti già acquisiti.

La società ha la propria sede principale a Milano ed opera attraverso sedi operative a Roma, Padova, Torino, Mangone (Cosenza), Brescia, Bologna, Bari, Pontedera e Vercelli oltre ad una serie di filiali commerciali sul territorio nazionale.

Cerved Group è l'unica società italiana a possedere un doppio riconoscimento per i propri *rating unsolicited* ai fini del calcolo dei coefficienti patrimoniali delle banche: dalla Banca d'Italia come ECAI e da Consob e dalla European Securities and Markets Authority (Esma) come Agenzia di rating europea (CRA).

Al 31 dicembre 2013 il fatturato della Società derivante dal rilascio di rating utilizzabili a fini regolamentari, ai sensi del Regolamento CE n. 1060/2009, ammonta, su base aggregata 12 mesi, a 2.493 €/migliaia, il fatturato relativo all'emissione di rating privati, esclusi dal campo di applicazione della normativa europea ai sensi dell'art. 2 del predetto Regolamento, ammonta a 17.657 €/migliaia, infine quello relativo allo sviluppo di modelli di rating e scoring e servizi previsionali per il mercato del marketing risultano rispettivamente pari a 958 €/migliaia e 210 €/migliaia.

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

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

- c) Credit Information
- d) Marketing Solutions
- e) Credit Management

a) Credit Information

Il Gruppo è il maggiore operatore in Italia nell'ambito dei servizi di *Credit Information*, ovvero nell'offerta di informazioni legali, commerciali, contabili ed economico-finanziarie fornite alle imprese e agli istituti finanziari, attraverso quattro linee di prodotti: *business information*, *real estate*, *ratings & analytics* e *consumer information*. I prodotti offerti permettono alla clientela del Gruppo di valutare l'affidabilità 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 alla clientela aziendale sia alla clientela bancaria 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 delle banche) o commerciale (nel caso delle aziende).

Ratings & analytics

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

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

Attraverso la linea di prodotto *analytics*, il Gruppo offre servizi per istituzioni finanziarie in convenzione, oltre a modelli di *scoring* e soluzioni applicative di *financial risk analysis* adottate dalle principali istituzioni finanziarie. Con riferimento ai servizi in convenzione, il Gruppo fornisce alle principali istituzioni finanziarie italiane dei servizi funzionali alla valutazione del merito creditizio delle imprese clienti delle stesse istituzioni finanziarie.

Real estate

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

Consumer information

I servizi di *consumer information* consistono nella fornitura di informazioni storiche sul merito creditizio di consumatori 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 del Gruppo una varietà di informazioni e analisi aziendali che permettono di conoscere il mercato e il territorio di riferimento, sviluppare l'attività di impresa, valutare il posizionamento dei concorrenti, ottimizzare le reti di vendita, misurare la soddisfazione dei clienti e individuare nuovi potenziali clienti.

c) Credit Management

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

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

Andamento della gestione del Gruppo

Per consentire di avere una visione su base annuale 12 mesi dell'andamento economico del Gruppo nell'esercizio 2013 si è reso necessario aggregare i dati economico-finanziari relativi *i)* al periodo dal 1° gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 del Gruppo Cerved Holding (ex Cerved) ante acquisizione da parte di Cerved Technologies SpA e *ii)* al periodo dal 9° gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 post acquisizione, al fine di poter disporre, con riferimento all'anno 2013, di informazioni economico-finanziarie riferibili a un periodo annuale.

Tale aggregato è stato effettuato senza apportare alcuna modifica alle informazioni estratte *i)* dal bilancio consolidato del Gruppo relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, *ii)* dalle informazioni finanziarie consolidate dell'Ex Cerved relative al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, e fornisce la rappresentazione di un intero periodo annuale sebbene i suddetti dati economico-finanziari siano stati generati da gestioni operative diverse a seguito del cambio di proprietà.

<i>(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)</i>	Anno 2013 (aggregato)		Bilancio 2013 IFRS	
		%	b	
Ricavi	313.478	100,0%	267.374	100,0%
Altri proventi	2.879	0,9%	2.862	1,1%
Totale Ricavi e Proventi	316.357	100,9%	270.236	101,1%
Consumo di materie prime e altri materiali	(2.811)	(0,9%)	(2.702)	(1,0%)
Costi per servizi	(85.653)	(27,3%)	(73.395)	(27,5%)
Costi del personale	(69.288)	(22,1%)	(58.736)	(22,0%)
Altri costi operativi	(8.060)	(2,6%)	(6.966)	(2,6%)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	(6.407)	(2,0%)	(5.470)	(2,0%)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	(62.744)	(20,0%)	(55.468)	(20,7%)
Risultato operativo	81.394	26,0%	67.499	25,2%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	166	0,1%	166	0,1%
Proventi finanziari	682	0,2%	611	0,2%
Oneri finanziari	(59.599)	(19,0%)	(52.957)	(19,8%)
Risultato ante imposte	22.643	7,2%	15.319	5,7%
Imposte dell'esercizio	(14.679)	(4,7%)	(11.379)	(4,3%)
Risultato netto	7.964	2,5%	3.940	1,5%
Di cui risultato netto di terzi	1.055	0,3%	923	0,3%
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	6.909	2,2%	3.017	1,1%

I ricavi passano da Euro 290.624 migliaia nel 2012 (perimetro Cerved ante acquisizione da parte dell'attuale proprietà attraverso Cerved Technologies) a Euro 313.478 migliaia nell'Anno 2013, in aumento di Euro 22.584 migliaia, pari al 7,9%. Tale incremento è correlato alle diverse dinamiche intervenute nell'Anno 2013 nei vari segmenti di *business*, come di seguito descritti:

- I ricavi relativi al segmento *Credit Information* passano da Euro 256.232 migliaia nel 2012 a Euro 264.479 migliaia nell'Anno 2013, registrando un incremento in valore assoluto pari a Euro 8.247 migliaia (3,2%). Tale riduzione in termini relativi, ancorché correlata all'andamento delle diverse linee di prodotto che compongono il segmento in esame, è sostanzialmente dovuta alla buona performance del segmento *Credit Management* riconducibile principalmente all'acquisizione di Tarida S.p.A., società attiva nella gestione del credito;
- i ricavi relativi al segmento *Marketing Solutions* si incrementano di Euro 2.872 migliaia (29,0%);
- i ricavi relativi al segmento *Credit Management* si incrementano di Euro 11.601 migliaia (46,4%).

Credit Information

Di seguito si riportano le principali tendenze relative alle linee di prodotto che costituiscono il segmento di *business* in esame.

Business Information

All'interno della linea *business information*, la divisione corporate ha registrato un continuo processo di crescita e allargamento della base clienti in parte riconducibile anche all'acquisizione di Cerved Data Services, nonché all'introduzione di nuovi prodotti, quali pubblica amministrazione.

La divisione banche, invece, ha registrato una lieve flessione rispetto all'esercizio precedente, controbilanciata tuttavia dalla crescita dei ricavi derivanti dall'acquisizione di Cerved Data Services.

Rating & Analytics

I ricavi della linea di prodotto *rating & analytics* passano da Euro 15.752 migliaia nel 2012 a Euro 13.783 migliaia nell'Anno 2013, in diminuzione di Euro 1.969 migliaia, pari al 12,5%. Tale riduzione è riconducibile principalmente alla flessione delle vendite di prodotti ECAI, principalmente per effetto di alcune importanti modifiche regolamentari e del riconoscimento dei sistemi interni di *rating* di alcune banche clienti.

Real Estate

I ricavi della linea di prodotto *real estate* passano da Euro 25.252 migliaia nel 2012 a Euro 26.425 migliaia nell'Anno 2013, in aumento di Euro 1.173 migliaia, pari al 4,6%. Tuttavia, l'incidenza percentuale della voce sui ricavi registra una lieve flessione, passando dall'8,7% nel 2012 all'8,4% nell'Anno 2013, riconducibile principalmente alla contrazione del mercato rispetto al periodo precedente.

Marketing Solutions

I ricavi del segmento di *business Marketing Solutions* passano da Euro 9.912 migliaia nel 2012 a Euro 12.784 migliaia nell'Anno 2013, in aumento di Euro 2.872 migliaia, pari al 29,0%.

La crescita dei ricavi di tale segmento è riconducibile in parte ai continui miglioramenti della gamma di prodotti esistenti e all'introduzione di nuovi prodotti, quali *BCircles*.

Credit Management

I ricavi del segmento di *business Credit Management* passano da Euro 25.016 migliaia nel 2012 a Euro 36.617 migliaia nell'Anno 2013, in aumento di Euro 11.601 migliaia, pari al 46,4%.

L'incremento dei ricavi nel corso del periodo considerato è riconducibile principalmente all'andamento del settore dei *non-performing loan*, nonché all'integrazione di Tarida S.p.A., società attiva nella gestione del credito.

Informativa di settore

I risultati dei settori operativi sono misurati attraverso l'analisi dell'andamento dell'E-BITDA, definito come utile del periodo prima degli ammortamenti, svalutazioni di beni, costi non ricorrenti, oneri e proventi finanziari, utili o perdite da partecipazioni ed imposte.

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

Nella seguente tabella sono rappresentati: i Ricavi e l'EBITDA dei settori operativi.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013				
	(In migliaia di Euro)	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale
Ricavi per segmento		223.455	11.954	32.334	267.743
Ricavi intra-segmento		-	-	(369)	(369)
Totale ricavi verso terzi		223.455	11.954	31.965	267.374
EBITDA		117.844	4.778	7.116	129.738
Proventi e oneri non ricorrenti					(6.771)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali					(55.468)
Risultato operativo					67.499
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto					166
Proventi finanziari					611
Oneri finanziari					(52.957)
Risultato ante imposte					15.319
Imposte					(11.379)
Risultato netto					3.940

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

Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per “Fonti ed Impieghi” della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2013.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013
Impieghi	
Capitale circolante netto (1)	(2.328)
Attività non correnti (2)	1.241.256
Passività non correnti (3)	(145.609)
Capitale investito netto (4)	1.093.319
Fonti	
Patrimonio Netto	371.107
Indebitamento finanziario netto (5)	722.212
Totale fonti di finanziamento	1.093.319

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale circolante netto al 31 dicembre 2013.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013
Capitale circolante netto	
Rimanenze	1.312
Crediti commerciali	151.474
Debiti commerciali	(30.135)
Debito per ricavi differiti	(90.619)
Altre attività correnti	8.766
Capitale circolante netto commerciale (A)	40.798
Altri crediti correnti	4.543
Debiti tributari correnti netti	(27.221)
Altri debiti correnti al netto dei “Debiti per ricavi differiti”	(20.448)
Altre voci del capitale circolante netto (B)	(43.126)
Capitale circolante netto (A + B)	(2.328)

Al 31 dicembre 2013 il capitale circolante netto commerciale è pari ad un valore positivo di Euro 40.798 migliaia. In particolare:

- i crediti commerciali passano da Euro 119.465 migliaia al 31 dicembre 2012 a Euro 151.474 migliaia al 31 dicembre 2013, con un incremento di Euro 32.009 migliaia legato sia all'aumento dei ricavi registrato nel 2013 rispetto al 2012 sia alle aggregazioni aziendali avvenute nel corso del 2013;
- i debiti commerciali passano da Euro 25.409 migliaia al 31 dicembre 2012 a Euro 30.135 migliaia al 31 dicembre 2013, con un incremento di Euro 4.726 migliaia riconducibile principalmente alle aggregazioni aziendali dell'anno;
- i debiti per ricavi differiti, che fanno riferimento ai servizi fatturati ma non ancora resi, si riducono di Euro 1.684 migliaia

Le Attività non correnti ammontano a Euro 1.241.256 migliaia al 31 dicembre 2013 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 l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 la voce "Avviamento", si riferisce al plusvalore emerso in sede di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A..

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 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2013
Posizione finanziaria netta	
A. Cassa	50.346
B. Altre disponibilità liquide	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	50.346
E. Crediti finanziari correnti	
F. Debiti bancari correnti	(397)-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(16.077)
H. Altri debiti finanziari correnti	(273)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(16.747)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	33.599
K. Debiti bancari non correnti	(284)
L. Obbligazioni emesse	(755.527)
M. Altri debiti finanziari non correnti	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(755.811)
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	(722.212)

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

Dati economico finanziari della Capogruppo

Qui di seguito riportiamo i principali valori relativi alla situazione patrimoniale e finanziaria della Società Capogruppo Cerved Group SpA.. Si evidenzia che, a seguito della fusione per incorporazione delle controllate Cerved Holding SpA e Cerved Group SpA avvenuta in data 1 agosto 2013, il conto economico dell'esercizio 2013 comprende ricavi e costi della società incorporata a partire dalla data di efficacia giuridica e fiscale delle fusioni, quindi dal 1 agosto 2013. Per una descrizione dei criteri valutazione adottati per la rilevazione della fusione si rimanda alle Note Esplicative.

CONTO ECONOMICO	
<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2013
Totale ricavi	113.328
Altri proventi	144
Totale ricavi e proventi	113.472
Consumi materie prime ed altri materiali	(267)
Costi per servizi	(35.139)
Costi del personale	(24.051)
Altri costi operativi	(2.569)
Svalutazione crediti ed altri accantonamenti	(2.618)
Totale costi operativi	(64.644)
Margine operativo lordo	48.828
Ammortamenti di immobilizzazioni	(27.912)
Risultato operativo	20.916
Proventi finanziari	18.754
Oneri finanziari	(53.255)
Risultato ante-imposte	(13.585)
Imposte dell'esercizio	2.083
Risultato dell'esercizio	(11.502)

Le principali voci dello stato patrimoniale sono riepilogate nel prospetto che segue:

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA	
<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2013
Attività non correnti	
Immobilizzazioni materiali	15.145
Immobilizzazioni immateriali	500.024
Avviamento	699.971
Partecipazioni	23.371
Altre attività non correnti	8.922
Attivo immobilizzato netto	1.247.433
Crediti commerciali	135.060
Debiti commerciali	(21.382)
Altre attività/passività correnti	(117.785)
Capitale d'esercizio	(4.107)
Fondo trattamento di fine rapporto	(8.792)
Passività per imposte differite	(122.444)
Fondo per rischi e oneri	(6.465)
Capitale investito netto	1.105.625
Patrimonio netto	355.293
Posizione finanziaria netta	(750.332)
Totale fonti di finanziamento	1.105.625

3. RAPPORTI INTERCORRENTI CON SOCIETA' 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>(in migliaia di Euro)</i>	Collegate	Alta Direzione	TOTALE
Crediti Commerciali	297	-	297
Altri crediti	273	-	273
Debiti Commerciali	(45)	-	(45)
Altri Debiti	-	839	839

La seguente tabella riepiloga i ricavi e costi con da e verso parti correlate di competenza dell'esercizio:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Collegate	Alta Direzione	TOTALE
Ricavi	255	-	255
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	166	-	166
Costi per servizi	(137)	-	(137)
Costo del personale	-	(3.270)	(3.270)

I crediti commerciali, gli altri crediti e i debiti commerciali verso società collegate sono esclusivamente relativi alla società collegata ECIS e riguardano transazioni di natura commerciale.

La seguente tabella riepiloga i flussi di cassa verso parti correlate:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Collegate	Alta Direzione	TOTALE
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	(358)	(2.431)	(3.628)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	-	-	-
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	-

Alta direzione

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Salari e stipendi e Oneri sociali	Indennità per cessazione del rapporto di lavoro	Totale
Compensi amministratori	605	-	605
Altri dirigenti con cariche strategiche	2.547	118	2.665
Totale	3.152	118	3.270

4. FATTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO

Nel corso del 2013, la società perfeziona le seguenti operazioni straordinarie:

- I. In data 29 gennaio 2013 Cerved Technologies S.p.A. ha emesso un prestito obbligazionario, per complessivi Euro 780.000 migliaia, destinato a investitori istituzionali e finalizzato a finanziare in parte la successiva acquisizione del Gruppo Cerved;

- II. In data 27 febbraio 2013 Cerved Technologies S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione della totalità del capitale sociale di Cerved Holding S.p.A., acquisendo il controllo delle società controllate da quest'ultima.
- III. Con atto del 27 marzo 2013, Cerved Group S.p.A. acquista dai soci di minoranza una partecipazione complessivamente rappresentativa del 20% del capitale sociale di Jupiter Group Srl (ora Cerved Credit Management Group Srl). A seguito di tale acquisto, Cerved Group S.p.A. diventa titolare di una partecipazione rappresentativa dell'80% del capitale sociale di Jupiter Group Srl;
- IV. Con atto del 28 marzo 2013, Cerved Group S.p.A., al fine di sviluppare ulteriormente il settore del *business information* e consolidare la propria posizione di mercato, acquista da Experian Holding Italia S.r.l. l'intero capitale sociale di Experian Data Services S.r.l., anch'essa operante nel settore del *business information*. In pari data, Experian Data Services S.r.l. cambia denominazione sociale in Cerved Data Services S.r.l.. In data 30 aprile 2013 la Società ha siglato un contratto di affitto di ramo d'azienda con Cerved Data Services con effetto a far data dal 1 maggio 2013, al fine di accelerare il processo di integrazione delle rispettive strutture organizzative;
- V. In data 2 Maggio 2013 il Gruppo, attraverso la controllata Jupiter Group Srl, in seguito rinominata Cerved Credit Management Group Srl, ha acquistato da Delta SpA, società in amministrazione straordinaria, il 100% del capitale sociale di Tarida SpA, società che opera nel settore della gestione amministrativa e della riscossione di credito.
- VI. In data 22 maggio 2013, Cerved Technologies S.p.A. delibera: (a) un aumento del capitale sociale in via gratuita da nominali Euro 120.000,00 a nominali Euro 50.0000,00, con prelievo di Euro 49.880.000,00 dalla riserva disponibile risultante dalla situazione patrimoniale della stessa società al 28 febbraio 2013; e (b) l'approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Cerved Holding S.p.A. e di Cerved Group S.p.A. in Cerved Technologies S.p.A..
- VII. In data 23 luglio 2013, in attuazione della citata delibera assembleare, Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A. vengono fuse per incorporazione ai sensi dell'art. 2501-*bis* cod. civ. in Cerved Technologies S.p.A., con effetti civilistici a decorrere dall'1 agosto 2013. La fusione avviene con annullamento delle azioni delle società incorporate, senza la determinazione del rapporto di cambio e senza aumento di capitale della società incorporante, in quanto quest'ultima possedeva interamente e direttamente il capitale sociale dell'incorporata Cerved Holding S.p.A. che, a sua volta, possedeva interamente e direttamente il capitale sociale di Cerved Group S.p.A.. Inoltre, con efficacia a partire dalla data di efficacia della fusione, l'incorporante Cerved Technologies S.p.A. cambia denominazione sociale in Cerved Group S.p.A. ed adotta un nuovo testo di statuto sociale sostanzialmente conforme a quello della società incorporata Cerved Group S.p.A..
- VIII. In data 20 dicembre 2013, Cerved Data Services S.r.l. viene fusa per incorporazione in Cerved Group S.p.A., con effetti civilistici a decorrere dall'1 gennaio 2014.

5. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Successivamente alla data di chiusura dell'esercizio, in data 13 febbraio 2014 la società controllata Finservice SpA ha acquisito l'intero capitale sociale della società Lintec S.r.l., già fornitore della società specializzato in sviluppo software di programmi informatici per la gestione del credito in outsourcing.

Tale operazione rientra in una strategia di integrazione verticale di Finservice al fine di coprire tutta la catena del valore.

Nel quadro dei progetti di sviluppo e investimenti futuri della Società, il Consiglio di Amministrazione in data 6 marzo 2014 ha deliberato di conferire mandati ad alcuni *advisors* per valutare la possibile quotazione in Borsa in Italia della società.

L'eventuale decisione di implementare l'operazione di quotazione sarà oggetto di successive delibere degli organi della società competenti, una volta completate le opportune valutazioni.

6. EVOLUZIONE PREDIBILE DELLA GESTIONE

L'evoluzione della gestione nei primi mesi del 2014 è in linea con il budget approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società.

7. 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 tasso di interesse è gestito attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari a copertura del rischio di tasso.

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.

8. INFORMAZIONI SULLE AZIONI PROPRIE E DI SOCIETA' CONTROLLANTI

Al 31 dicembre 2013 la società non detiene azioni proprie né di società controllanti, neppure per tramite di società fiduciarie e per interposta persona.

9. STRUMENTI FINANZIARI

Si rimanda a quanto esposto nelle note esplicative.

10. INFORMAZIONI ATTINENTI L'AMBIENTE

L'aspetto ambientale non è cruciale in considerazione del settore di servizi in cui la società opera. Tuttavia si evidenzia che sia la società 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.

11. DOCUMENTO PROGRAMMATICO DELLA SICUREZZA

Si rende noto che, in ottemperanza a quanto previsto dal D.Lgs. 196/2003, la società ha aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza per l'anno 2013.

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 econometri-

che 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.

13. SISTEMA QUALITÀ

La Società ha mantenuto la certificazione del Sistema Qualità UNI EN ISO 9001 estendendo lo scopo di certificazione alla società incorporata nel corso dell'esercizio.

14. D. Lgs. 231/01

L'azienda 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 (OdV) 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 le Società e, in generale, da tutti coloro che operano per la Società, quale che sia il rapporto che li lega alla stessa

15. PROSPETTO DI RACCORDO TRA PATRIMONIO NETTO DELLA SOCIETÀ E PATRIMONIO NETTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO E PROSPETTO DI RACCORDO TRA RISULTATO D'ESERCIZIO DELLA SOCIETÀ E RISULTATO D'ESERCIZIO DEL BILANCIO CONSOLIDATO

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

	Patrimonio netto	Risultato
Patrimonio netto e risultato della capogruppo	355.293	(11.502)
Consolidamento del risultato capogruppo dalla data di acquisizione del controllo (dal 28 febbraio 2013 al 31 luglio 2013)	-	18.188
Società consolidate	33.659	13.789
Storno valore di carico partecipazioni	(25.551)	-
Consolidamento all'equity collegate	(41)	(91)
Rilevazione avviamento	7.747	-
Rilevazione "badwill" Tarida	-	2.057
Elisioni dividendo	-	(18.501)
Patrimonio netto e risultato consolidato	371.107	3.940

16. ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

La società Capogruppo Cerved Group è soggetta a Direzione e Coordinamento da parte di Chopin Holdings S.à.r.l.:

- Sede legale: Avenue Monterey 20, L-2163 – Lussemburgo
- Codice Fiscale: 97644330157
- Iscritta al registro delle imprese del Lussemburgo al n.: b-173919
- Data Costituzione 28/12/2012
- Capitale Sociale: 10.000.000 euro

Chopin Sarl predisporrà il suo primo bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013, pertanto non risulta ancor disponibile alcun dato finanziario.

L'attività di direzione e coordinamento non ha carattere generale, ma è limitata alle operazioni (i) che abbiano un impatto sulla struttura del debito del gruppo Cerved (e.g. estinzione anticipata di prestiti obbligazionari o modifica dei relativi termini e condizioni, emissione di nuovi prestiti obbligazionari, accensione di nuove linee di credito a medio e lungo termine, etc. aventi un valore unitario pari o superiore ad Euro 10.000.000) con espressa esclusione delle operazioni aventi ad oggetto finanziamenti a breve termine, contratti di factoring e contratti di leasing; e (ii) di acquisizione o cessione, sotto qualsiasi forma, di partecipazioni in società (anche, a mero titolo esemplificativo, mediante sottoscrizione di aumenti di capitale), aziende o rami d'azienda (ivi incluse le operazioni di joint ventures) aventi un enterprise value unitario pari o superiore ad Euro 10.000.000 (dieci milioni), restando inteso che, con riferimento alle operazioni di natura transnazionale (i.e., a mero titolo esemplificativo, operazioni aventi ad oggetto investimenti in joint ventures, società, aziende o rami d'azienda in paesi diversi dall'Italia), la predetta soglia di valore non troverà applicazione.

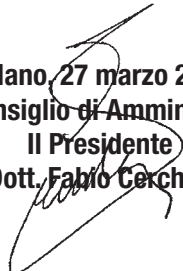
Cerved Group Spa, da parte sua, svolge anche attività di direzione e coordinamento nei confronti delle proprie società controllate.

17. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI 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 a Euro 11.502.081 con utilizzo per pari importo della riserve sovrapprezzo azioni.

Milano, 27 marzo 2014
Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Dott. Fabio Cerchiai



**BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2013**

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

	(In migliaia di Euro)	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Ricavi		8	267.374
- di cui verso parti correlate		43	255
Altri proventi		9	2.862
- di cui non ricorrenti		16	2.697
Totale Ricavi e Proventi			270.236
Consumi materie prime ed altri materiali		10	(2.702)
Costi per servizi		11	(73.395)
- di cui non ricorrenti		16	(7.594)
- di cui verso parti correlate		43	(137)
Costi del personale		12	(58.736)
- di cui non ricorrenti		16	(1.873)
- di cui parti correlate		43	(3.470)
Altri costi operativi		13	(6.966)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti		14	(5.470)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali		15	(55.468)
Risultato operativo			67.499
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto			166
- di cui parti correlate		43	166
Proventi finanziari		17	611
Oneri finanziari		18	(52.957)
Risultato ante imposte			15.319
Imposte		19	(11.379)
Risultato netto			3.940
Di cui risultato netto di terzi			923
Risultato netto di pertinenza del Gruppo			3.017
Altre componenti di conto economico complessivo			
<i>Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico:</i>			
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti			(1.110)
Effetto fiscale			305
Risultato netto complessivo di pertinenza del Gruppo			2.212
Risultato netto complessivo di terzi			923
Risultato netto per azione base		32	0,10
Risultato netto per azione diluito		32	0,10

PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

	(In migliaia di Euro)	Note	Al 31 dicembre 2013
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Attività materiali		20	16.608
Attività immateriali		21	501.093
Avviamento		22	708.633
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto		23	3.094
Altre attività finanziarie non correnti		24	11.828
Totale attività non correnti			1.241.256
Attività correnti			
Rimanenze		25	1.312
Crediti commerciali		26	151.474
- di cui verso parti correlate		43	297
Crediti tributari		27	1.352
Altri crediti		28	4.543
- di cui verso parti correlate		43	273
Altre attività correnti		29	8.766
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		30	50.346
Totale attività correnti			217.793
TOTALE ATTIVITA'			1.459.049
Capitale sociale			50.000
Altre riserve			316.115
Risultato netto di pertinenza del Gruppo			3.017
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo			369.132
Totale patrimonio netto di pertinenza di Terzi			1.975
TOTALE PATRIMONIO NETTO	31		371.107
Passività non correnti			
Finanziamenti non correnti		33	755.811
Benefici ai dipendenti		35	10.881
Fondi per rischi ed oneri		36	14.975
Passività per imposte differite		37	119.753
Totale passività non correnti			901.420
Passività correnti			
Finanziamenti correnti		33	16.747
Debiti commerciali		38	30.135
- di cui verso parti correlate		43	45
Debiti per imposte sul reddito correnti		39	12.006
Altri debiti tributari		40	16.567
Altri debiti		41	111.067
- di cui verso parti correlate		43	839
Totale passività correnti			186.522
TOTALE PASSIVITA'			1.087.942
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'			1.459.049

Rendiconto Finanziario Consolidato

	<i>(In migliaia di Euro)</i>	<i>Note</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Risultato ante imposte			15.319
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali		15	55.468
Accantonamenti rischi		14	2.006
Accantonamenti rischi su crediti		14	3.464
Oneri finanziari netti		17, 18	52.438
Quote dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		23	(166)
Proventi da aggregazioni aziendali		16	(2.057)
Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante			126.472
Variazione del capitale circolante operativo			(30.958)
Variazione delle altre poste del capitale circolante			(19.085)
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività			(2.349)
Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante			(52.392)
Imposte pagate			(18.425)
Flusso di cassa dell'attività caratteristica			55.655
Investimenti in attività immateriali		21	(19.122)
Investimenti in attività materiali		20	(3.555)
Disinvestimenti di attività materiali e immateriali		20, 21	22
Proventi finanziari		17	611
Flusso netto di cassa per acquisizioni		6	(763.902)
Flusso di cassa dell'attività di investimento			(785.946)
Variazione debiti finanziari a breve			(36.892)
Emissioni prestiti obbligazionari		33	780.000
Pagamento oneri accessori su emissione prestiti obbligazionari			(32.151)
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine			(268.804)
Aumenti e versamenti in c/capitale		31	367.448
Interessi pagati			(28.993)
Dividendi pagati a terzi			(91)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento			780.517
Variazione delle disponibilità liquide			50.226
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio			120
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		30	50.346
Differenza			50.226

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

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Risultato netto di pertinenza del Gruppo	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Patrimonio netto totale
Valori al 9 gennaio 2013	120	-	-	-	120	-	120
Risultato netto			-	3.017	3.017	923	3.940
Altre componenti di conto economico complessivo			(805)		(805)		(805)
Risultato complessivo netto	-	-	(805)	3.017	2.212	923	3.315
Versamento in conto futuro aumento di capitale			367.448	-	367.448		367.448
Aumento di capitale	49.880		(49.880)		-		-
Acquisto interessi di minoranza			(557)		(557)		(557)
Altri movimenti			(91)		(91)	1.052	961
Totale transazioni con gli azionisti	49.880		316.920	-	366.800	1.052	367.852
Valori al 31 dicembre 2013	50.000		316.115	3.017	369.132	1.975	371.107

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2013

1. INFORMAZIONI GENERALI

CERVED Group S.p.A. (di seguito “**CERVED**”, la “**Società**” o la “**Capogruppo**”) 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.” e capitale sociale di Euro 120.000 migliaia ed è controllata da CVC Capital Partner tramite la holding lussemburghese Chopin Sarl.

In data 15 gennaio 2013 Cerved Technologies S.p.A. ha emesso un prestito obbligazionario, per complessivi Euro 780.000 migliaia, destinato a investitori istituzionali e finalizzato a finanziare in parte la successiva acquisizione del Gruppo Cerved.

In data 27 febbraio 2013 Cerved Technologies S.p.A. ha perfezionato l’acquisizione della totalità del capitale sociale di Cerved Holding S.p.A., acquisendo il controllo delle società controllate da quest’ultima (il “**Gruppo CERVED**”), (di seguito l’”**Acquisizione**”).

Come anticipato più sopra, in data 23 luglio 2013 è stata perfezionata la fusione mediante incorporazione di Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A. nella Cerved Technologies S.p.A. con effetti contabili e fiscali a partire dal 1 agosto 2013 (la “**Fusione**”), che ha successivamente modificato la propria denominazione sociale in Cerved Group S.p.A.

La Società e le sue controllate (congiuntamente il “**Gruppo**”) 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 dal Gruppo permettono ai clienti, principalmente imprese e istituzioni finanziarie, di valutare la solvibilità, il merito di credito e la struttura economico-finanziaria delle controparti commerciali o dei propri clienti, per ottimizzare le politiche di gestione del rischio di credito, per definire con accuratezza le strategie di marketing, per valutare il posizionamento dei concorrenti sui mercati di riferimento.

Il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 27 marzo 2014.

2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

In relazione a quanto sopra esposto e in considerazione della circostanza che la Società è stata costituita in data 9 gennaio del 2013 il presente bilancio, relativo al periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013, risulta essere il primo bilancio consolidato predisposto dalla Società e non presenta informazioni comparative (di seguito il “**Bilancio Consolidato**”).

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

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 consolidato.

Il Bilancio Consolidato è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi. La descrizione delle modalità attraverso le quali il Gruppo gestisce i rischi finanziari è contenuta nella successiva nota 3 relativa alla Gestione dei rischi finanziari.

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

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

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

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

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

Area di Consolidamento e Criteri di Consolidamento

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

L'elenco delle società consolidate, integralmente o con il metodo del patrimonio netto, alla data del 31 dicembre 2013 è riportato nella tabella seguente:

	Sede legale	Al 31 dicembre 2013	
		Capitale sociale (in migliaia di Euro)	% di possesso (diretto e indiretto)
Cerved Group SpA (Capogruppo)	Milano	50.000	-
Consit Italia SpA	Milano	812	94,33%
Finservice SpA	Milano	150	100,00%
Cerved Credit Management Group Srl	Milano	50	80,00%
Cerved Credit Management Spa	Milano	1.000	80,00%
Cerved Legal Services Srl	Milano	50	80,00%
Cerved Rating Agency Spa	Milano	120	100,00%
Cerved Data Services Srl	Milano	579	100,00%
Experian CERVED Information Services SpA	Roma	1.842	5,00%

I bilanci di tutte le società controllate hanno data di chiusura coincidente con quella della Capogruppo Cerved Group SpA, ad eccezione di Experian CERVED Information Services SpA che chiude il proprio bilancio al 31 marzo 2013. I bilanci delle controllate, redatti secondo principi contabili diversi dagli IFRS adottati dalla Capogruppo, sono stati opportunamente rettificati per adeguamento ai principi contabili della Capogruppo. Per ulteriori dettagli sulle principali variazioni dell'area di consolidamento intervenute nel corso dell'esercizio si veda la nota 6.

CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

Le imprese controllate sono quelle società in cui il Gruppo ha il potere di determinare direttamente o indirettamente le scelte finanziarie e gestionali e di ottenere i benefici relativi. Il controllo può essere esercitato sia in virtù del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto, che in virtù di accordi contrattuali o legali, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio e' considerata ai fini della determinazione del controllo.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente acquisito e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito a terzi. I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità controllate sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico;
- le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono rilevate, in accordo con le disposizioni contenute nell'IFRS 3 *Aggregazioni aziendali*, secondo il metodo dell'acquisizione ("*Acquisition method*"). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente ("*fair value*") alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte e degli strumenti di capitale emessi. Le attività identificabili acquisite, le passività e le passività potenziali assunte sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione, fatta eccezione per imposte differite attive e passive, le attività e passività per benefici ai dipendenti e le attività destinate alla vendita che sono iscritte in base ai relativi principi contabili di riferimento. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver verificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico, come provento. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti;
- il costo di acquisizione include anche il corrispettivo potenziale, rilevato a *fair value* alla data di acquisto del controllo. Variazioni successive di *fair value* vengono riconosciute nel conto economico o conto economico complessivo se il corrispettivo potenziale è un'attività o passività finanziaria. Corrispettivi potenziali classificati come patrimonio netto non vengono ricalcolati e la successiva estinzione è contabilizzata direttamente nel patrimonio netto;
- se le operazioni di aggregazione attraverso le quali viene acquisito il controllo avvengono in più fasi, il Gruppo ricalcola l'interessenza che deteneva in precedenza nell'acquisita al rispettivo *fair value* alla data di acquisizione e rileva nel conto economico un eventuale utile o perdita risultante;
- le acquisizioni di quote di minoranza relative a entità per le quali esiste già il controllo o la cessione di quote di minoranza che non comportano la perdita del controllo sono considerate operazioni sul patrimonio netto; pertanto, l'eventuale differenza fra il costo di acquisizione/cessione e la relativa frazione di patrimonio netto acquisita/ceduta è contabilizzata a rettifica del patrimonio netto di Gruppo;
- gli utili e le perdite significativi, inclusi i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti

di terzi, sono eliminati, eccetto che per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati, se significativi, i rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari.

IMPRESE COLLEGATE

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

il valore contabile di tali partecipazioni risulta allineato al patrimonio netto rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione degli IFRS e comprende l'iscrizione dei maggiori/minori valori attribuiti alle attività e alle passività e dell'eventuale avviamento, individuati al momento dell'acquisizione;

gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui l'influenza notevole cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società valutata con il metodo in oggetto evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo, laddove quest'ultimo si sia impegnato ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata, o comunque a coprirne le perdite, è rilevata in un apposito fondo; le variazioni patrimoniali delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, non rappresentate dal risultato di conto economico, sono contabilizzate direttamente nel conto economico complessivo; gli utili e le perdite non realizzati, generati su operazioni poste in essere tra la Società/società controllate e la partecipata valutata con il metodo del patrimonio netto, inclusa la distribuzione di dividendi, sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nella partecipata stessa, fatta eccezione per le perdite nel caso in cui le stesse siano rappresentative di riduzione di valore dell'attività sottostante.

Conversione di operazioni denominate in valuta diversa dalla valuta funzionale

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

Criteri di Valutazione

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

ATTIVITÀ MATERIALI

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

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

Le attività materiali, ad eccezione dei terreni, sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base della vita utile stimata in relazione alle

residue possibilità di utilizzo dei beni. Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del "component approach".

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

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

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

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

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

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

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 del Gruppo sono identificabili le seguenti principali attività immateriali:

(a) Avviamento

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

(b) Altre attività immateriali a vita utile definita

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

Costi di sviluppo software

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

capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo di nuovi prodotti e servizi.

Costi per database

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

Altre attività immateriali a vita utile definita

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

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

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

Attività immateriali da operazioni di aggregazioni aziendali

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

- Marchi, il cui valore è stato determinato in base al *Relief-from-Royalty method*;
- Customer Relationship, che rappresenta il complesso di relazioni commerciali, a carattere pluriennale, instaurate dal Gruppo con clienti corporate e istituti di credito, attraverso l’offerta di servizi di business information, lo sviluppo di modelli di valutazione del rischio e la fornitura di altre attività minori (tra cui il recupero crediti) ed è stato determinato utilizzando il *Multi-period Excess Earnings Method*;
- Database, riferibile al valore del complesso di informazioni di proprietà del Gruppo Cerved utilizzate nell’erogazione di prodotti/servizi. Il costo è stato determinato in base al *Relief-from-Royalty method*.

RIDUZIONE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI

(a) Avviamento

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

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

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

- I. il *fair value* dell'attività al netto delle spese di vendita;
- II. il valore in uso, come sopra definito;
- III. zero.
- IV. Il valore originario dell'avviamento non può essere ripristinato qualora vengano meno le ragioni che ne hanno determinato la riduzione di valore.

(b) Attività immateriali e materiali a vita utile definita

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

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

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

PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE, ALTRE ATTIVITÀ 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:

finanziamenti e crediti;
attività finanziarie disponibili per la vendita.

(a) finanziamenti e crediti

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(b) Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

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

(c) Altre partecipazioni

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

Al momento dell'acquisto esse vengono classificate nelle seguenti categorie

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

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

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

RIMANENZE

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

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

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 il Gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

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

STRUMENTI DERIVATI

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

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

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

BENEFICI AI DIPENDENTI

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

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

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

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

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

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

PAGAMENTI A DIPENDENTI BASATI SU AZIONI

I costi del personale includono, coerentemente alla natura sostanziale di retribuzione che assumono, il valore delle opzioni su azioni della controllante (stock option) assegnate ai dipendenti. Il costo complessivo da imputare a conto economico complessivo con contropartita riserva è determinato sulla base del fair value del diritto assegnato al dipendente al momento dell’assunzione dell’impegno da parte della controllante. La determinazione del fair value del diritto assegnato non tiene conto delle condizioni cosiddette “non market” che sono invece considerate nella stima del numero di opzioni che ci si attende maturare. La quota di competenza dell’esercizio è determinata pro rata temporis lungo il periodo a cui è riferita l’incentivazione (cd. vesting period). Alla fine di ogni periodo contabile le stime circa il numero delle opzioni vengono riviste e gli impatti registrati a 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 42) e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

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

INFORMATIVA SETTORIALE

L’informativa relativa ai settori di attività è stata predisposta secondo le disposizioni dell’IFRS 8 “Settori operativi”, che prevedono la presentazione dell’informativa coerentemente con le modalità adottate dal *management* per l’assunzione delle decisioni operative. Pertanto, l’identificazione dei settori operativi e l’informativa presentata sono definite sulla base della reportistica interna utilizzata dal *management* ai fini dell’allocazione delle risorse ai diversi segmenti e per l’analisi delle relative performance.

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

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

- Credit Information;
- Marketing Solutions;
- Credit Management

RICAVI

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

i ricavi derivanti dai contratti di abbonamento prepagato sono riconosciuti in proporzione ai consumi nel momento in cui i clienti utilizzano effettivamente i servizi. Il valore dei prodotti inutilizzati è rilevato come ricavo alla scadenza contrattuale.

- i ricavi derivanti dai contratti di abbonamento a canone sono rilevati *pro rata temporis* lungo la durata del contratto.
- i ricavi derivanti dai contratti a consumo sono riconosciuti al momento della realizzazione della prestazione, ovvero quando il prodotto è consumato, in ragione delle specifiche tariffe applicate;
- i ricavi per *performance fees* sono riconosciuti al momento della realizzazione della prestazione che dà diritto al corrispettivo;
- i ricavi per la cessione di beni sono rilevati al momento del trasferimento della proprietà del bene.

COSTI

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

ONERI E PROVENTI FINANZIARI

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

IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito 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.

UTILE PER AZIONE

(a) Utile per azione - base

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

(b) Utile per azione - diluito

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

Principi contabili di recente emissionePrincipi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2013

A partire dal 1 gennaio 2013 sono entrati in vigore i seguenti principi contabili internazionali e le loro interpretazioni che si presentano nel seguito:

Emendamento allo IAS 19

In data 5 giugno 2012 è stato omologato dalla Commissione Europea l'emendamento allo "IAS 19 – Benefici per i dipendenti", che introduce modifiche alla rilevazione e valutazione dei costi relativi a benefici ai dipendenti, come ad esempio il trattamento di fine rapporto, e ai requisiti di informativa per tutti i benefici per i dipendenti. L'emendamento ha eliminato l'opzione che consentiva di differire il riconoscimento degli utili e le perdite attuariali utilizzando il metodo del corridoio (*corridor approach*), e ha previsto il riconoscimento delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti nel Conto economico, l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione (*remeasurements*) di attività e di passività nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" (OCI - *Other Comprehensive Income*). Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle attività. L'emendamento, infine, introduce nuove informazioni addizionali da fornire nelle note al bilancio. Per maggior dettaglio sulle modalità di applicazione e sui relativi effetti sui dati presentati ai fini comparativi si faccia riferimento al paragrafo "Base di presentazione" sopra citato.

Emendamento allo IAS 1

Omologato il 5 giugno 2012 l'emendamento allo "IAS 1 – Presentazione del bilancio" prevede, tra l'altro, di raggruppare nel bilancio tutte le componenti dell'utile complessivo presentate tra le "Altre componenti del Conto economico complessivo" (OCI - *Other Comprehensive Income*) a seconda che esse possano o meno essere riclassificate successivamente a Conto economico. L'emendamento ha avuto impatti essenzialmente sulla *disclosure* della presente Nota illustrativa.

IFRS 13 – Fair Value Measurement

In data 11 dicembre 2012 è stato omologato dalla Commissione Europea il principio IFRS 13 che mira ad aumentare la coerenza e la comparabilità delle misurazioni del *fair value* e dei relativi commenti attraverso una "gerarchia del *fair value*". Tale gerarchia classifica in tre livelli gli input utilizzati nelle tecniche di valutazione, assegnando la massima priorità ai prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività identiche e la priorità più bassa a input non osservabili. Per il bilancio del Gruppo la novità principale è rappresentata dall'inclusione del rischio di controparte nei modelli di valutazione degli strumenti finanziari.

Improvement to IFRSs (2009-2011 Cycle)

In data 27 marzo 2013 è stato omologato l'annuale *Improvement* relativo al ciclo 2009-2011, che recepisce le modifiche ai principi (IFRS 1, IAS 1, IAS 16, IAS 32 e IAS 34)

Nell'esercizio sono, inoltre, entrati in vigore i seguenti principi che regolano fattispecie attualmente non rilevanti nei bilanci del Gruppo:

- "IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari" – Classificazione dei servicing equipment nella voce "Immobili, impianti e macchinari" se utilizzati per più di un esercizio, nelle rimanenze di magazzino se utilizzati per un solo esercizio;
- emendamento all'"IFRS 7 – Financial Instruments: Disclosures" - Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities, sulle informazioni integrative da fornire relative agli effetti, anche potenziali, nell'applicazione di regole di compensazione tra attività e passività finanziarie;
- "IFRIC 20 – Stripping costs in the Production Phase of Surface Mine" – trattamento contabile dei costi di smantellamento di una miniera in superficie, da rilevare durante la fase di produzione;
- emendamento all'IFRS 1- Government Loan relativo alla contabilizzazione dei contributi pubblici (IAS 20) per le entità che applicano per la prima volta gli IFRS.

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

Alla data di predisposizione dei Bilanci Consolidati gli organi competenti dell'Unione Europea hanno approvato l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti, ancora non applicabili per il Gruppo.

- Con regolamento n. 313/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 4 aprile 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento "Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)" che fornisce alcuni chiarimenti e semplificazioni con riferimento ai transition requirements dei principi IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12. Le nuove disposizioni si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014.
- Con regolamento n. 1174/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 20 novembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento "Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27" che fornisce chiarimenti in merito alla definizione del perimetro di consolidamento per le società che si qualificano come investment entities. Le disposizioni contenute nel documento sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014.
- Con regolamento n. 1374/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 19 dicembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento, emesso dallo IASB in data 27 giugno 2013, "Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets (Amendments to IAS 36)". La modifica riguarda l'informativa da fornire sul valore recuperabile di attività che hanno subito una riduzione di valore, nei casi in cui il valore recuperabile si basi sul fair value less costs of disposal. Le nuove disposizioni si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014.
- Con regolamento n. 1375/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 19 dicembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento "Novation of derivatives and continuation of hedge accounting", che introduce un'eccezione alla cessazione prospettica della contabilizzazione di un derivato come strumento di copertura nel caso in cui il relativo contratto con la controparte subisca significative modifiche in forza di disposizioni di legge. Le nuove disposizioni si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014.
- Con regolamento n. 1254/2012 emesso dalla Commissione Europea in data 11 dicembre 2012 sono stati omologati i principi contabili internazionali IFRS 10 "Consolidated Financial Statements", IFRS 11 "Joint Arrangements", IFRS 12 "Disclosures of Interests in Other Entities" nonché i principi contabili internazionali modificati IAS 27 "Separate Financial Statements" IAS 28 "Investments in Associates and Joint Ventures".

- Il principio IFRS 10 “Consolidated Financial Statements” (di seguito “IFRS 10”) e la versione aggiornata dello IAS 27 “Separate Financial Statements” (di seguito “IAS 27”) stabiliscono, rispettivamente, i principi da adottare per la presentazione e la preparazione del bilancio consolidato e del bilancio separato. Le disposizioni dell’IFRS 10 forniscono, tra l’altro, una nuova definizione di controllo da applicarsi in maniera uniforme a tutte le imprese (ivi incluse le società veicolo). Secondo tale definizione, un’impresa è in grado di esercitare il controllo se è esposta o ha il diritto a partecipare ai risultati (positivi e negativi) della partecipata e se è in grado di esercitare il suo potere per influenzarne i risultati economici. Il principio fornisce alcuni indicatori da considerare ai fini della valutazione dell’esistenza del controllo che includono, tra l’altro, diritti potenziali, diritti meramente protettivi, l’esistenza di rapporti di agenzia o di franchising. Le nuove disposizioni, inoltre, riconoscono la possibilità di esercitare il controllo su una partecipata anche in assenza della maggioranza dei diritti di voto per effetto della dispersione dell’azionariato o di un atteggiamento passivo da parte degli altri investitori.
- Il principio IFRS 11 “Joint Arrangements” (di seguito “IFRS 11”) sostituisce lo IAS 31 “Interests in joint ventures” e il SIC 13 “Jointly controlled entities - non-monetary contributions by venturers”. L’IFRS 11 individua, sulla base dei diritti e delle obbligazioni in capo ai partecipanti, due tipologie di accordi in compartecipazione, le joint operation e le joint venture, fissando i criteri per l’identificazione del controllo congiunto e disciplinando il conseguente trattamento contabile da adottare per la loro rilevazione in bilancio. Con riferimento alla rilevazione delle joint venture, le nuove disposizioni indicano, quale unico trattamento consentito, il metodo del patrimonio netto, eliminando la possibilità di utilizzo del consolidamento proporzionale. La versione aggiornata dello IAS 28 definisce, tra l’altro, il trattamento contabile da adottare in caso di vendita totale o parziale di una partecipazione in un’impresa controllata congiuntamente o collegata.
- Il principio IFRS 12 “Disclosures of Interests in Other Entities” (di seguito “IFRS 12”) specifica i requisiti di informativa relativi agli accordi di compartecipazione e alle entità collegate o controllate, richiedendo in particolare di esplicitare le assunzioni significative (e le eventuali modifiche alle stesse) formulate al fine di valutare l’esistenza del controllo congiunto (rispetto all’influenza significativa) e la tipologia di accordo di compartecipazione, nel caso in cui lo stesso sia strutturato per mezzo di una società veicolo (Special Purpose Entity).

Le disposizioni dell’IFRS 10, dell’IFRS 11, dell’IFRS 12 e delle nuove versioni dello IAS 27 e dello IAS 28 sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2014.

- Con regolamento n. 1256/2012 emesso dalla Commissione Europea in data 13 dicembre 2012 sono state omologate le modifiche allo IAS 32 “Financial Instruments: Presentation”, che prevedono l’inserimento di orientamenti aggiuntivi per ridurre incongruenze nell’applicazione pratica del principio (con particolare riferimento alla compensazione di attività e passività finanziarie). Le modifiche allo IAS 32 sono efficaci, rispettivamente, a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2014.

Alla data di predisposizione del Bilancio Consolidato, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti.

- In data 20 maggio 2013, lo IASB ha emesso l’interpretazione “IFRIC 21: Levies”, interpretazione allo IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets, la quale chiarisce che il riconoscimento di una passività per il pagamento di imposte o tributi (diversi da quelli rientranti nello scope di altri principi – ad esempio le imposte

sul reddito ex IAS 12 - e da multe e penali derivanti da violazioni di legge) avviene quando si verifica l'attività, come identificata dalla relativa normativa fiscale, che determina l'obbligazione al pagamento dell'imposta stessa.

- In conformità ai dettami forniti dallo IASB, le disposizioni contenute nel suddetto documento sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014. Si specifica tuttavia che, non essendo ancora avvenuta l'omologazione da parte della Commissione Europea, l'efficacia delle disposizioni in oggetto potrebbe essere differita a data successiva.
- In data 21 novembre 2013, lo IASB ha emesso il documento "Defined Benefit Plans: Employee Contributions (Amendments to IAS 19 Employee Benefits)". Le modifiche apportate allo IAS 19 consentono (ma non rendono obbligatoria) la contabilizzazione in diminuzione del current service cost del periodo dei contributi corrisposti dai dipendenti o da terze parti, che non siano correlati al numero di anni di servizio, in luogo dell'allocatione di tali contributi lungo l'arco temporale cui il servizio è reso. In data 12 dicembre 2013, lo IASB ha emesso il documento "Annual Improvements to IFRSs 2010–2012 Cycle". Le previsioni in esso contenute hanno apportato modifiche a: (i) l'IFRS 2, modificando la definizione di condizione di maturazione; (ii) l'IFRS 3, chiarendo che un corrispettivo potenziale classificato come attività o passività deve essere valutata al fair value ad ogni data di reporting; (iii) l'IFRS 8, principalmente richiedendo di dare informativa in merito ai criteri ed agli elementi di valutazione considerati nel determinare il grado di aggregazione dei settori operativi come presentati in bilancio (iv) le Basis of Conclusions dell'IFRS 13, confermando la possibilità di contabilizzare crediti e debiti a breve termine per cui non sia stato esplicitato il tasso di interesse in essi implicito, al loro valore facciale, se l'effetto derivante dalla loro mancata attualizzazione non è significativo; (v) lo IAS 16 e lo IAS 38, chiarendo la modalità di determinazione del valore contabile lordo delle attività, in caso di rivalutazione conseguente all'applicazione del modello della rideterminazione del valore; (vi) lo IAS 24, specificando che un'entità è correlata alla reporting entity se l'entità (o un membro del gruppo di cui è parte) fornisce alla reporting entity (od alla sua controllante) *key management personnel services*.
- Nella medesima data, lo IASB ha emesso il documento "Annual Improvements to IFRSs - 2011–2013 Cycle". Le previsioni in esso contenute hanno apportato modifiche a: (i) alle Basis of Conclusion dell'IFRS 1, chiarendo la definizione di IFRS "in vigore" per i First-time adopter; (ii) l'IFRS 3, chiarendo l'esclusione dall'ambito di applicazione degli accordi a controllo congiunto nei bilanci degli accordi a controllo congiunto stessi; (iii) l'IFRS 13, chiarendo che l'ambito di applicazione dell'eccezione di cui al paragrafo 48 del principio stesso si estende a tutti i contratti che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39, indipendentemente dal fatto che essi rispondano alla definizione di attività finanziaria o passività finanziaria ai sensi dello IAS 32; (iv) lo IAS 40, chiarendo l'interrelazione fra IFRS 3 ed il principio medesimo.
- In conformità ai dettami forniti dallo IASB, le disposizioni contenute nei suddetti documenti sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 luglio 2014. Si specifica tuttavia che, non essendo ancora avvenuta l'omologazione da parte della Commissione Europea, l'efficacia delle disposizioni in oggetto potrebbe essere differita a data successiva.
- In data 19 novembre 2013 lo IASB ha emesso il documento "IFRS 9 Financial Instruments - Hedge Accounting and amendments to IFRS 9, IFRS 7 and IAS 39", con le relative Basis for Conclusions e la relative Guida Applicativa. Tali documenti: (i) comportano una sostanziale revisione della contabilizzazione delle operazioni di copertura; (ii) in merito all'IFRS 9, il quale richiede che cambiamenti nel fair value di passività designate al fair value rilevato a conto economico, consistenti in utili o perdite derivanti da cambiamenti nel rischio di credito proprio dell'entità, siano imputati alle Altre Componenti dell'Utile Complessivo, consentono di applicare tale previsione normativa anticipatamente rispetto all'applicazione degli ulteriori dettami previsti

dal medesimo principio internazionale; (iii) elimina l'indicazione del 1 gennaio 2015 come data di entrata in vigore obbligatoria del principio IFRS 9.

Si ritiene che l'adozione delle modifiche che saranno introdotte dai suddetti principi non produrrà effetti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo.

3. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Fattori di rischio finanziario

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

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

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

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

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

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

Inoltre, il Gruppo sottoscrive strumenti finanziari a copertura dei rischi di oscillazione dei tassi di interesse, che potrebbero influenzare l'onerosità dell'indebitamento finanziario a medio-lungo termine e conseguentemente anche i risultati economici del Gruppo.

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

RISCHIO DI MERCATO

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dallo svolgimento di attività in valute diverse dall'Euro. Il Gruppo conduce la propria attività principalmente in Italia, e comunque gran parte del fatturato o degli acquisti di servizi verso Paesi esteri

sono realizzati con Paesi aderenti all'UE, e pertanto non risulta esposto al rischio di oscillazione dei tassi di cambio delle valute estere nei confronti dell'Euro.

Rischio tasso di interesse

Il Gruppo utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari del Gruppo. Il Gruppo, esposto alle fluttuazioni del tasso d'interesse per quanto concerne la misura degli oneri finanziari relativi all'indebitamento, valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e la gestisce anche attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati su tassi di interesse e in particolare di *interest rate swaps* (IRS) con esclusiva finalità di copertura.

Tali operazioni di finanza derivata sui tassi di interesse, pur avendo l'intento di copertura, non sono trattate secondo la metodologia di contabilizzazione del cosiddetto "*hedge accounting*". Di conseguenza le variazioni nel "*fair value*" degli strumenti derivati sono rilevate direttamente a conto economico, con un impatto negativo nel 2013 pari a Euro 153 migliaia.

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

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

Il dettaglio degli strumenti finanziari in essere alle date di riferimento è riportato alla nota 33 "Finanziamenti correnti e non correnti".

Sensitivity analysis relativa al rischio di tasso d'interesse

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

Nell'ambito delle ipotesi effettuate si sono valutati gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto del Gruppo per l'esercizio 2013 derivante da un'ipotetica variazione dei tassi di mercato che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezzamento pari a 100bps. Il metodo di calcolo ha applicato l'ipotesi di variazione: al saldo medio annuo dei depositi bancari del Gruppo, ai saldi puntuali dell'indebitamento finanziario lordo e al tasso d'interesse corrisposto in corso d'anno per remunerare le passività a tasso variabile.

Ai fini del presente esercizio nessuna ipotesi è stata condotta relativamente agli strumenti derivati di copertura in essere.

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

(In migliaia di Euro)	Impatto sull'utile		Impatto sul Patrimonio Netto	
	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps
Esercizio 2013	2.333	(2.333)	2.333	(2.333)

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

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 2013 la liquidità del Gruppo è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

Rischio di credito commerciale

Il rischio di credito commerciale deriva essenzialmente dai crediti verso clienti. Per mitigare il rischio di credito correlato alle controparti commerciali il Gruppo ha posto in essere delle procedure interne che prevedono una verifica preliminare della solvibilità di un cliente prima di accettare il contratto attraverso un'analisi del rating basata sui dati CERVED.

Esiste inoltre una procedura di recupero e gestione dei crediti commerciali, che prevede l'invio di solleciti scritti in caso di ritardo di pagamenti e gradualmente interventi più mirati (invio lettere di sollecito, solleciti telefonici, invio di minaccia di azione legale, azione legale).

Infine, i crediti commerciali presenti in bilancio sono analizzati singolarmente e per le posizioni per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale, si procede a svalutazione. L'ammontare delle svalutazioni tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici. Si veda la nota 26 per maggiori dettagli circa il fondo svalutazione crediti.

La seguente tabella fornisce una ripartizione dei crediti commerciali verso clienti e altri crediti correnti al 31 dicembre 2013 raggruppate per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013	A scadere	Scaduto entro 90 giorni	Scaduto tra 90 e 240 giorni	Scaduto oltre 240 giorni
Crediti commerciali	162.043	128.640	9.242	10.501	13.660
Fondo svalutazione crediti	(10.569)	(520)	(385)	(1.686)	(7.978)
Valore netto	151.474	128.120	8.857	8.815	5.682
Altri crediti	4.543	4.543	-	-	-
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-
Valore netto	4.543	4.543	-	-	-
Totale	156.017	132.663	8.857	8.815	5.682

Si segnala inoltre che il Gruppo offre i propri prodotti e servizi anche ad aziende di grandi dimensioni e a grandi gruppi bancari per cui una parte rilevante dei crediti commerciali è concentrata su un numero ristretto di clienti; alla data del 31 dicembre 2013, i primi 10 clienti, la maggior parte dei quali sono istituti finanziari, rappresentano approssimativamente l'8,8% del totale crediti. Tuttavia, non si rilevano specifici rischi di concentrazione in quanto le controparti in oggetto non presentano particolari rischi di solvibilità e in aggiunta sono caratterizzate da un elevato *standing* creditizio.

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

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

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

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

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

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

La tabella che segue analizza le passività finanziarie (compresi i debiti commerciali e gli altri debiti): in particolare tutti i flussi indicati sono flussi di cassa nominali futuri non scontati, determinati con riferimento alle residue scadenze contrattuali, sia per la quota in conto capitale che per la quota in conto interessi. I finanziamenti sono stati inclusi sulla base della scadenza contrattuale in cui avviene il rimborso.

(In migliaia di Euro)	Saldo al 31 dicembre 2013	< 1 anno	2 - 5 anni	> 5 anni	Totale
Finanziamenti non correnti					
Finanziamenti a lungo termine	755.811	31.606	207.689	858.267	1.097.562
Finanziamenti correnti					
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	16.077	20.194	-	-	20.194
Altri debiti finanziari	671	671	-	-	671
Debiti commerciali	30.135	30.135	-	-	30.135
Altri debiti correnti	111.067	20.448	-	-	20.448

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

Gestione del capitale

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

Stima del fair value

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

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

- Livello 1:* *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- Livello 2:* *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;
- Livello 3:* *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

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

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013			
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie valutate al fair value rilevate a conto economico			8.750	8.750
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
Totale	-	-	8.750	8.750
1. Passività finanziarie valutate al fair value rilevate a conto economico				-
2. Strumenti derivati		(273)		(273)
Totale	-	(273)	-	(273)

Le Attività finanziarie valutate al *fair value* rilevate a conto economico sono relative ai contratti di opzione, descritti in dettaglio nelle successive note 25 e 26. Tale contratti sono stati valutati al *fair value* sulla base di tecniche e modelli per la valutazione d'azienda generalmente riconosciute nella prassi consolidata mentre il *fair value* degli strumenti derivati è stato determinato sulla base della curva dei tassi attesi. Gli strumenti derivati relativi a contratti IRS per la copertura dal tasso di interesse sul prestito obbligazionario a tasso variabile sono rilevati a conto economico non essendo soddisfatte i requisiti previste dallo IAS 39 per la *hedge accounting*.

Si evidenzia inoltre che il Gruppo, a seguito del processo di PPA descritto alla successiva nota 6, ha iscritto al fair value alcune attività non finanziarie quali:

- Database per Euro 194.322 migliaia;
- Customer Relationship per Euro 72.300 migliaia;
- Marchi per Euro 21.716 migliaia.

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

4. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE PER CATEGORIA

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013				
	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	8.750	191	2.887		11.828
Crediti commerciali		151.474			151.474
Crediti tributari		1.352			1.352
Altri crediti		4.543			4.543
Altre attività correnti		8.766			8.766
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		50.346			50.346
Totale attività	8.750	216.672	2.887	-	228.309
Finanziamenti correnti e non correnti	273			772.285	772.558
Debiti commerciali				30.135	30.135
Debiti tributari				28.573	28.573
Altri debiti				111.067	111.067
Totale passività	273	-	-	942.060	942.333

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 2013.

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

5. STIME E ASSUNZIONI

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

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

(a) Riduzione di valore delle attività

In accordo con i principi contabili applicati dal Gruppo, le attività materiali, immateriali e gli investimenti immobiliari sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia realizzata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede, da parte degli amministratori, l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e sul mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore delle attività materiali, immateriali e degli investimenti immobiliari, 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 del Gruppo. Sono stati effettuati accantonamenti a fronte di perdite attese su

crediti, stimati in base all'esperienza passata con riferimento a crediti con analoga rischio creditizia, a importi insoluti correnti e storici, nonché all'attento monitoraggio della qualità del portafoglio crediti e delle condizioni correnti e previste dell'economia e dei mercati di riferimento. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

(e) Benefici ai dipendenti

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

Il valore attuale è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (high-quality corporate) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Per ulteriori informazioni si rimanda alle note 12 Costi per il personale e 35 Benefici ai dipendenti.

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

6. AGGREGAZIONI AZIENDALI

Acquisizione del Gruppo CERVED

In data 27 febbraio 2013, la Società ha finalizzato l'acquisizione di Cerved Holding S.p.A. dai precedenti azionisti (i fondi di private equity Bain Capital e Clessidra attraverso le società Gemma Srl e Lauroquarantaquattro SpA e alcuni azionisti di minoranza) rilevandone l'intero capitale.

Il prezzo della transazione, pari a Euro 806.011 migliaia è stato contestualmente versato. Non sono stati previsti meccanismi di earn out o componenti di prezzo differiti.

L'Acquisizione è stata finanziata dalla Società in parte con risorse proprie ed in parte mediante l'emissione, avvenuta in data 15 gennaio 2013 di un Prestito obbligazionario

I costi sostenuti per la transazione, pari a Euro 7.594 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico nell'esercizio.

L'acquisizione del Gruppo Cerved ha determinato un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 257.115 migliaia per il periodo compreso tra il 27 febbraio 2013 (data dell'Acquisizione) e il 31 dicembre 2013.

Il *fair value* delle attività acquisite e delle passività potenziali assunte è stato determinato entro i termini previsti dall'IFRS 3 e l'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento. Il processo di misurazione della PPA (*Purchase Price Allocation*) è stato completato alla data del 31 dicembre 2013.

La seguente tabella riporta i dettagli dei fair value delle attività e passività assunte nonché i rispettivi valori contabili alla data di acquisizione:

(Euro migliaia)	Valori contabili	Purchase Price Allocation	Fair Value
Attività materiali	16.142	(452)	15.690
Attività immateriali	245.712	288.339	534.051
Avviamento	275.849	(275.849)	-
Partecipazioni in collegate valutate al patrimonio netto	3.185	-	3.185
Altre attività finanziarie non correnti	11.817	-	11.817
Rimanenze	118	-	118
Crediti commerciali	118.974	-	118.974
Crediti tributari	419	-	419
Altri crediti	15.272	-	15.272
Altre attività correnti	10.776	-	10.776
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	36.610	-	36.610
Attività acquistate	734.874	12.038	746.912
Finanziamenti non correnti	456	-	456
Benefici ai dipendenti	9.675	-	9.675
Fondi per rischi ed oneri	10.594	-	10.594
Passività per imposte differite	59.276	72.571	131.847
Finanziamenti correnti	306.324	-	306.324
Debiti commerciali	28.156	-	28.156
Altri debiti tributari	8.451	8.858	17.309
Altri debiti	142.813	-	142.813
Passività acquistate	565.745	81.429	647.174
Interessenze di terzi	(1.540)	-	(1.540)
Attività nette acquistate	167.589	(69.391)	98.198

Si segnala che, alla data dell'Acquisizione, il Gruppo Cerved aveva iscritto un avviamento, pari a Euro 275.849 migliaia, che non è stato considerato nell'ambito del processo di determinazione del *fair value* delle attività nette acquisite.

Le rettifiche apportate ai valori contabili in sede di valorizzazione delle attività e passività acquisite al *fair value* sono principalmente relative alle voci Attività Immateriali e si riferiscono per Euro 194.322 migliaia al valore attribuito a Customer Relationship, per Euro 72.300 migliaia al valore attribuito ai Database e per Euro 21.716 migliaia ai marchi, al lordo dei relativi effetti fiscali, iscritti nella voce Passività per imposte differite; nonché dell'azzeramento dell'avviamento preesistente.

Il valore attribuito alle Customer Relationship 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*.

Il valore attribuito ai Database si riferisce al fair value, determinato in base al *Relief-from-Royalty method*, del complesso di informazioni di proprietà del Gruppo Cerved utilizzate nell'erogazione di prodotti/servizi. In previsione dell'affrancamento del valore attribuito ai Database ai fini fiscali, il Gruppo ha rilevato un'imposta sostitutiva pari a Euro 8.858 migliaia,.

Il valore attribuito ai Marchi per complessivi Euro 21.716 migliaia, si riferisce al *fair value*, determinato in base al *Relief-from-Royalty method*, dei seguenti marchi acquisiti:

- Cerved Group
- Lince
- Centrale Bilanci

- Databank
- B Circle

La tabella seguente evidenzia il valore di avviamento che si è generato per effetto dell'acquisizione:

	<i>(Euro migliaia)</i>
Valorizzazione del corrispettivo	806.011
Attività nette acquisite	98.198
Avviamento	707.813

Si segnala che il valore dell'avviamento, conformemente all'IFRS 3, riflette il maggior valore del costo di acquisto rispetto al fair value delle attività nette acquisite ed è riferibile ai benefici economici derivanti da attività che non possono essere identificate separatamente ai sensi del suddetto principio contabile.

Il flusso di cassa netto derivante dall'operazione è rappresentato nella tabella sotto allegata:

	<i>(Euro migliaia)</i>
Corrispettivo pagato	(806.011)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	36.610
Debiti finanziari e scoperti di conto corrente alla data di acquisizione	-
Disponibilità liquide nette alla data di acquisizione	36.610
Flusso di cassa netto derivante dall'Acquisizione	(769.401)

Acquisizione di Experian Data Services

In data 28 Marzo 2013 la Capogruppo ha acquisito, da Experian Holding Italia Srl, il 100% del capitale sociale di Experian Data Services S.r.l ("EDS"), società attiva nel mercato italiano attraverso un'offerta di prodotti e servizi in tutti gli ambiti della business information. In seguito all'acquisizione, EDS è stata rinominata Cerved Data service Srl ("CDS").

In data 20 dicembre 2013 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Cerved Data Services Srl in Cerved Group, con efficacia giuridica e fiscale dal 1 gennaio 2014.

Il prezzo di acquisto, inizialmente fissato in Euro 3.500 migliaia versati contestualmente alla sottoscrizione del contratto di cessione, è stato successivamente oggetto di aggiustamento sulla base di accordi intercorsi tra le parti. Il corrispettivo complessivo dell'operazione, a seguito del suddetto aggiustamento, è pari a Euro 3.222 migliaia. L'acquisizione è stata finanziata dal Gruppo esclusivamente con mezzi propri.

L'acquisizione di CDS ha determinato un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 6.146 migliaia ed un incremento del risultato netto del Gruppo di Euro 64 migliaia per il periodo compreso tra il 28 marzo 2013 (data dell'Acquisizione) e il 31 dicembre 2013.

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Fair Value
Attività materiali	91
Attività immateriali	108
Avviamento	324
Crediti commerciali	3.592
Crediti tributari	158
Altri crediti	196
Altre attività correnti	61
Attività per imposte anticipate	496
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	936
Attività acquistate	5.962
Benefici ai dipendenti	771
Debiti commerciali	1.322
Debiti tributari correnti	32
Altri debiti	1.111
Passività acquistate	3.236
Attività nette acquistate	2.726

La differenza tra l'ammontare complessivo dell'investimento, pari a Euro 3.222 migliaia, e il valore netto delle attività e passività alla data di acquisizione, pari a Euro 2.726 migliaia, è stata allocata alla voce Avviamento.

	<i>(In migliaia di Euro)</i>
Prezzo di acquisto	3.500
Aggiustamento prezzo	(278)
Valorizzazione del corrispettivo	3.222
Attività nette acquisite	2.726
Avviamento	496

Il flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione di CDS è rappresentato nella tabella sotto allegata:

	<i>(In migliaia di Euro)</i>
Corrispettivo pagato	(3.222)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	936
Debiti finanziari e scoperti di conto corrente alla data di acquisizione	
Disponibilità liquide nette alla data di acquisizione	936
Flusso di cassa netto derivante dall'Acquisizione	(2.286)

Acquisizione di Tarida Spa

In data 2 Maggio 2013 il Gruppo, attraverso la controllata Jupiter Group Srl, in seguito rinominata Cerved Credit Management Group Srl, ha acquistato da Delta Spa, società in amministrazione straordinaria, il 100% del capitale sociale di Tarida SpA, società che opera nel settore della gestione amministrativa e della riscossione di credito.

Il prezzo di acquisto, inizialmente fissato in Euro 5.000 migliaia versati contestualmente alla sottoscrizione del contratto di cessione, è stato successivamente oggetto di aggiustamento in base a quanto previsto dal suddetto contratto. Il corrispettivo complessivo dell'operazione, a seguito dell'aggiustamento, è pari a Euro 5.533 migliaia. Tuttavia, l'operazione ha comportato un flusso di cassa netto positivo di Euro 7.785 migliaia, derivante dalla differenza tra il prezzo pagato per l'acquisizione di Euro 5.533 migliaia e l'ammontare delle disponibilità liquide acquisite di Euro 13.318 migliaia.

Il flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione di Tarida è rappresentato nella tabella sotto allegata:

	<i>(Euro migliaia)</i>
Corrispettivo pagato	(5.533)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	13.318
Debiti finanziari e scoperti di conto corrente alla data di acquisizione	-
Disponibilità liquide nette alla data di acquisizione	13.318
Flusso di cassa netto derivante dall'Acquisizione	7.785

L'acquisizione di Tarida ha determinato un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 6.975 migliaia ed un incremento del risultato netto del Gruppo di Euro 1.420 migliaia per il periodo compreso tra il 2 maggio 2013 (data dell'Acquisizione) e il 31 dicembre 2013.

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

<i>(Euro migliaia)</i>	Valori contabili	Purchase Price Allocation	Fair Value
Crediti commerciali	3.590		3.590
Crediti tributari	1.036		1.036
Altri crediti	515		515
Altre attività correnti	9		9
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13.318		13.318
Attività acquistate	18.468		18.468
Benefici ai dipendenti	356		356
Fondo per rischi ed oneri	822	2.500	3.322
Debiti commerciali	5.957		5.957
Debiti tributari correnti	850		850
Altri debiti	393		393
Passività acquistate	8.378	2.500	10.878
Attività nette acquistate	10.090	(2.500)	7.590

Le rettifiche apportate ai valori contabili in sede di valorizzazione delle attività e passività acquisite al *fair value* sono relative alla rilevazione di un accantonamento a fondo rischi relativo a contenziosi in essere con dipendenti della società acquisita. Il processo di misurazione della PPA (*Purchase Price Allocation*) è stato completato alla data del 31 dicembre 2013.

I proventi generati dall'operazione, pari a complessivi Euro 2.057 migliaia, sono stati rilevati a conto economico.

	<i>(Euro migliaia)</i>
Prezzo di acquisto	5.000
Aggiustamento prezzo	533
Valorizzazione del corrispettivo	5.533
Attività nette acquisite	7.590
Proventi da aggregazione aziendale	(2.057)

7. INFORMATIVA DI SETTORE

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

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

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

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

Nella seguente tabella sono rappresentati: i Ricavi e l'EBITDA dei settori operativi.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013			
	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale
Ricavi per segmento	223.455	11.954	32.334	267.743
Ricavi intra-segmento	-	-	(369)	(369)
Totale ricavi verso terzi	223.455	11.954	31.965	267.374
EBITDA	117.844	4.778	7.116	129.738
Proventi e oneri non ricorrenti				(6.771)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali				(55.468)
Risultato operativo				67.499
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto				166
Proventi finanziari				611
Oneri finanziari				(52.957)
Risultato ante imposte				15.319
Imposte				(11.379)
Risultato netto				3.940

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

8. RICAVI

La voce ricavi risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Vendite Italia	266.370
Vendite estero	4.677
Totale vendite	271.047
Ricavi differiti	(3.673)
Totale	267.374

I ricavi differiti sono relativi ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela alla data del 31 dicembre 2013 e sono rinviati all'esercizio successivo in applicazione del criterio della competenza.

9. ALTRI PROVENTI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
<i>Proventi diversi</i>	96
<i>Rimborsi assicurativi</i>	69
<i>Proventi non ricorrenti</i>	2.697
Totale	2.862

I proventi non ricorrenti, riepilogati nella relativa nota 16, si riferiscono per Euro 2.056 migliaia alla rilevazione dei proventi generati dall'acquisizione di Tarida, per il cui dettaglio si rimanda alla nota 6, ed per Euro 641 migliaia al rimborso ricevuto nel corso dell'esercizio per un *earn out* relativo l'acquisizione di CeBi S.p.A. avvenuta nel corso dell'esercizio 2009.

10. CONSUMO DI MATERIE PRIME E ALTRI MATERIALI

La risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Materiali di consumo	172
Costo del venduto	2.038
Carburante	492
Totale	2.702

Il costo del venduto si riferisce al costo dei beni acquistati e rivenduti nell'ambito dell'attività di credit management. Materiali di consumo e carburante sono relativi alle auto utilizzate dal personale dipendente.

11. COSTI PER SERVIZI

Il dettaglio della voce è riportato nella tabella sottostante.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Costi servizi informativi	26.106
Costo agenti	16.514
Consulenze fiscali, amministrative e legali	2.001
Spese pubblicità e marketing	1.150
Manutenzioni e consulenze tecniche	3.952
Utenze	1.798
Servizi in outsourcing per gestione beni	4.629
Altre consulenze e costi per servizi	9.651
Costi non ricorrenti	7.594
Totale	73.395

I costi non ricorrenti, riepilogati nella relativa nota 16, includono principalmente oneri e commissioni sostenuti dalla Capogruppo per l'Acquisizione e per i contratti di finanziamento ad essa correlati.

12. COSTI DEL PERSONALE

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Salari e stipendi	38.295
Oneri sociali	13.363
Trattamento di fine rapporto	2.291
Altri costi personale	999
Costi non ricorrenti	1.873
Totale costi del personale dipendente	56.821
Compensi collaboratori e contributi	122
Compensi amministratori e contributi	1.793
Totale compensi	1.915
Totale	58.736

I costi non ricorrenti, riepilogati nella relativa nota 16, sono relativi ad incentivi all'esodo pagati ad alcuni dipendenti in relazione al processo di integrazione delle società e riorganizzazione del Gruppo

Per il dettaglio della voce Trattamento di fine rapporto si rimanda a quanto evidenziato nella nota 35.

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Dirigenti	56
Quadri	219
Impiegati	879
Totale	1.154

13. ALTRI COSTI OPERATIVI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Affitti	3.348
Noleggi auto	1.682
Altri oneri	697
Spese pulizia	382
Spese servizi mensa e buoni pasto	857
Totale	6.966

14. SVALUTAZIONE CREDITI E ALTRI ACCANTONAMENTI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Svalutazione crediti	3.464
Altri accantonamenti rischi	2.006
Totale	5.470

15. AMMORTAMENTI

La voce ammortamenti include:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Ammortamento di attività materiali	3.212
Ammortamento di attività immateriali	52.256
Totale	55.468

16. PROVENTI E COSTI NON RICORRENTI

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha riconosciuto proventi non ricorrenti per complessivi Euro 2.697 migliaia di cui Euro 2.056 migliaia relativi alla rilevazione dei proventi generatisi dall'acquisizione di Tarida, per il cui dettaglio si rimanda alla nota 6, ed Euro 641 migliaia relativi al rimborso dell'*earn out* relativo all'acquisizione di Centrale Bilanci SpA avvenuta nel corso dell'esercizio 2009.

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha sostenuto costi di natura non ricorrente per complessivi Euro 9.467 migliaia di cui: (i) Euro 7.594 migliaia rilevati tra i costi per servizi, relativi principalmente a oneri e commissioni sostenuti dalla Capogruppo per l'Acquisizione, (ii) Euro 1.873 migliaia, rilevati tra i costi del personale, relativi ad incentivi all'esodo pagati ad alcuni dipendenti in relazione al processo di integrazione delle società e riorganizzazione del Gruppo.

17. PROVENTI FINANZIARI

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

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Interessi attivi bancari	332
Altri interessi attivi	83
Dividendi	196
Totale	611

18. ONERI FINANZIARI

Gli oneri finanziari si riferiscono principalmente agli interessi relativi al prestito obbligazionario emesso nel gennaio del 2013

La voce risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Interessi passivi su finanziamenti	51.487
Componente finanziaria del costo per Benefici ai dipendenti	200
Commissioni e altri interessi	997
Valutazione Fair value strumenti derivati	273
Totale	52.957

19. IMPOSTE

Le imposte risultano così dettagliate:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Imposte correnti IRAP	6.664
Imposte correnti IRES	17.820
Sopravvenienze attive e passive fiscali	(1.695)
Imposte anticipate e differite	(11.598)
Imposta sostitutiva	188
Totale	11.379

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	%
Risultato ante imposte	15.319	
Imposte sul reddito teoriche	4.213	27,5%
IRAP	6.664	43,5%
Altro	502	3,3%
Imposte effettive	11.379	

Il Gruppo risulta avere una tassazione IRES media molto elevata prevalentemente per effetto delle seguenti dinamiche avvenute in capo alla Capogruppo:

- ripresa in aumento di Euro 17,8 milioni per ammortamenti sulle immobilizzazioni immateriali allocate in sede di esercizio di "Purchase Price Allocation" (PPA);
- ripresa in aumento di Euro 10,2 milioni per interessi passivi indeducibili;
- un beneficio fiscale connesso al DL 201/2011 ("ACE") a parziale compensazione degli effetti negativi sopra citati.

20. ATTIVITÀ MATERIALI

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Valori al 9 gennaio 2013	Variazione perimetro di consolidamento	Investimenti	Disinvestimenti	Ammortamenti	Valori al 31 dicembre 2013
COSTO STORICO						
Terreni e fabbricati	-	16.229	379	-	-	16.608
Macchine elettroniche	-	17.654	1.059	(432)	-	18.281
Mobili e arredi	-	2.833	109	(16)	-	2.926
Altri beni	-	9.553	2.008	(10)	-	11.551
Totale	-	46.269	3.555	(458)	-	49.366
FONDO AMMORTAMENTO						
Terreni e fabbricati	-	(4.972)	-	-	(958)	(5.930)
Macchine elettroniche	-	(15.194)	-	428	(1.178)	(15.944)
Mobili e arredi	-	(1.945)	-	16	(158)	(2.087)
Altri beni	-	(7.888)	-	9	(918)	(8.797)
Totale	-	(29.999)	-	453	(3.212)	(32.758)
VALORE NETTO						
Terreni e fabbricati	-	11.257	379	-	(958)	10.678
Macchine elettroniche	-	2.460	1.059	(4)	(1.178)	2.337
Mobili e arredi	-	888	109	-	(158)	839
Altri beni	-	1.665	2.008	(1)	(918)	2.754
Totale	-	16.270	3.555	(5)	(3.212)	16.608

Le Attività materiali al 31 dicembre 2013 includono prevalentemente le attività acquisite tramite le aggregazioni aziendali effettuate dal Gruppo nell'esercizio per il cui dettaglio si rinvia alla relativa nota 6.

Gli investimenti effettuati nell'esercizio, complessivamente pari a Euro 3.555 migliaia, sono relativi principalmente a miglioramenti e sostituzione di macchinari elettronici, hardware e altri impianti,

Al 31 dicembre 2013 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà delle Attività materiali né impegni per acquisti.

21. ATTIVITÀ IMMATERIALI

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Valori al 9 gennaio 2013	Variazione perimetro di consolidamento	Investimenti	Disinvestimenti	Ammortamenti	Valori al 31 dicembre 2013
COSTO STORICO						
Software	-	54.536	8.360	-	-	62.896
Marchi e diritti simili	-	78.372	480	(17)	-	78.835
Customer Relationship	-	397.230	-	-	-	397.230
Database info economiche	-	227.737	8.973	-	-	236.710
Altre attività immateriali	-	3.427	1.308	-	-	4.735
Totale	-	761.302	19.121	(17)	-	780.406
FONDO AMMORTAMENTO						
Software	-	(38.861)	-	-	(9.806)	(48.667)
Marchi e diritti	-	(42.501)	-	-	(2.435)	(44.936)
Customer Relationship	-	-	-	-	(18.403)	(18.403)
Database info economiche	-	(144.566)	-	-	(20.326)	(164.892)
Altre attività immateriali	-	(1.129)	-	-	(1.286)	(2.415)
Totale	-	(227.057)	-	-	(52.256)	(279.313)
VALORE NETTO						
Software	-	15.675	8.360	-	(9.806)	14.229
Marchi e diritti simili	-	35.871	480	(17)	(2.435)	33.899
Customer Relationship	-	397.230	-	-	(18.403)	378.827
Database info economiche	-	83.171	8.973	-	(20.326)	71.818
Altre attività immateriali	-	2.298	1.308	-	(1.286)	2.320
Totale	-	534.245	19.121	(17)	(52.256)	501.093

Le Attività immateriali al 31 dicembre 2013 includono prevalentemente le attività acquisite tramite le aggregazioni aziendali effettuate dal Gruppo nell'esercizio per il cui dettaglio si rinvia alla relativa nota 6.

Gli investimenti effettuati nell'esercizio, complessivamente pari a Euro 19.121 migliaia, sono relativi principalmente a Software e ai progetti realizzati nel corso dell'esercizio per lo sviluppo dei nuovi prodotti e dei Database di informazioni economiche.

22. AVVIAMENTO

La voce risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013
Avviamento Cerved Data Services (CDS)	820
Avviamento Gruppo CERVED	707.813
Totale	708.633

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

(in migliaia di Euro)	2013
Saldo al 9 gennaio 2013	-
Acquisizioni	708.633
Svalutazioni	-
Altri movimenti	-
Saldo al 31 dicembre	708.633

L'avviamento iscritto al 31 dicembre 2013 si è interamente generato dal processo di allocazione dei prezzi di acquisto delle aggregazioni aziendali completate nell'esercizio descritte in dettaglio nella relativa nota 6, cui si fa rinvio.

Le Unità generatrici di flussi di cassa (CGU) cui è allocato l'avviamento coincidono con i settori operativi all'interno delle quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti alla clientela descritti in dettaglio nella relativa nota 7:

- Credit Information;
- Marketing Solutions; e
- Credit Management

Al 31 dicembre 2013 l'avviamento risulta così ripartito tra i settori operativi/CGU:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013
Credit Information	608.919
Marketing Solutions	41.872
Credit Management	57.842
Totale	708.633

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, l'Avviamento è stato assoggettato ad *Impairment test* al 31 dicembre 2013. 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 quattro anni dal 2014 al 2017, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società del 27 marzo 2014. 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 2017), assumendo un tasso di crescita pari a zero e utilizzando un tasso di attualizzazione post-imposte (WACC) dell'8,4%.

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 8,40% ed è il risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale, pari al 9,06% - incluso il *Market Risk Premium* del 5,00% e un costo del debito, dopo le imposte, del 3,92%.

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:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013
Credit Information	137.077
Marketing Solutions	23.748
Credit Management	39.964
Totale	200.789

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:

(In migliaia di Euro)	-0,5%	+0,5%
Credit Information	206.403	75.555
Marketing Solutions	28.111	19.878
Credit Management	46.907	33.808

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%	+5,0%
Credit Information	69.623	204.532
Marketing Solutions	19.821	27.674
Credit Management	33.036	46.893

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	9,6%	(10,2%)
Marketing Solutions	12,9%	(30,3%)
Credit Management	13,3%	(28,9%)

23. PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

A seguito dell'Acquisizione il Gruppo detiene una partecipazione nella società collegata Experian Cerved Information Services SpA ("**ECIS**"). ECIS era stata costituita in data 13 aprile 2012 nell'ambito di una collaborazione, tra il Gruppo Cerved e il Gruppo Experian ai fini dell'integrazione del Sistema di Informazioni Creditizie (SIC) già gestito da entrambe le due società.

Nello specifico, in base a quanto previsto dall'accordo di collaborazione, Experian e Cerved Holding SpA hanno dato vita alla collaborazione sottoscrivendo anche alcuni contratti accessori, in particolare:

(i) sono stati siglati patti parasociali tra i due soci Experian Holding Italia Srl e CER-

VED, nella veste di azionisti di ECIS, che hanno regolato la *governance* e la modalità di funzionamento di ECIS;

- (ii) ECIS e CERVED hanno firmato un accordo di agenzia in base al quale quest'ultima opererà come agente per i servizi offerti da ECIS.

In aggiunta, in un contratto firmato il 23 luglio 2012, le parti hanno concordato una serie di accordi in base ai quali gestire ECIS, per il cui dettaglio si rinvia alla successiva nota 25.

Alla data del 31 dicembre 2013 Experian e CERVED possiedono rispettivamente il 95% and 5% del capitale sociale di ECIS.

La Società, ha consolidato la partecipazione in ECIS, qualificata come partecipazione collegata nella quale il Gruppo è in grado, in funzione degli accordi di *governance* previsti dai citati patti parasociali, di esercitare un'influenza notevole, con il metodo del patrimonio netto.

Di seguito si illustrano i dati principali della partecipata valutata al patrimonio netto, i dati sono riferiti al bilancio chiuso al 31 marzo 2013:

(In migliaia di Euro)	Totale Attivo	Totale Patrimonio netto	Totale Ricavi	Utile/Perdita del periodo
Experian Cerved Information Services SpA	12.092	7.642	13.904	5.163

24. ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

Le Altre attività finanziarie non correnti includono: (i) il *fair value* degli strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS, pari a Euro 8.750 migliaia; (ii) il valore delle altre partecipazioni detenute dal Gruppo e non consolidate pari complessivamente a Euro 2.887 migliaia e (iii), per la restante parte, alcuni depositi cauzionali.

Strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS

Gli strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS, descritta in dettaglio nella precedente nota 23, includono le seguenti opzioni:

- una "deadlock call option" che concede a Experian l'opzione di acquistare la quota detenuta da CERVED in caso di "deadlock";
- una "CERVED call option" secondo cui CERVED può acquistare, a certe condizioni, ulteriori quote di ECIS fino ad un massimo del 35% (in aggiunta al 5% già posseduto);
- una "first CERVED put option" e "second CERVED put option" secondo cui CERVED può cedere, a certe condizioni, tutte (e non meno di tutte) le azioni detenute in ECIS ad Experian;
- una "Experian call option" che concede a Experian l'opzione di acquistare tutte le azioni in ECIS di CERVED, a certe condizioni;
- una "non-performance call option" che concede a Experian l'opzione di acquistare tutte le azioni di CERVED, a certe condizioni.

Si precisa che, poiché tali opzioni non sono quotate su mercati attivi, il relativo *fair value* è stato determinato utilizzando tecniche valutative generalmente adottate nella prassi aziendale per la valutazione d'azienda.

Partecipazioni detenute dal Gruppo e non consolidate

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni detenute:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto al 31 dicembre 2012	% controllo (indiretto)	Valore di bilancio al 31 dicembre 2013
SIA-SSB	Milano	22.091	195.276	0,77%	2.823
Class CNBS SpA	Milano	628	2.259	1,24%	39
Internet N.V.	Antille Olandesi	23	28	5,90%	15
Consult Wolf srl	Belluno	10	27.353	34,00%	10
Banca Credito Cooperativo Roma	Roma	20.999	644.163	0,00%	0
					2.887

I valori riportati si riferiscono ai bilanci d'esercizio predisposti in accordo ai principi contabili di riferimento delle singole società. Al 31 dicembre 2013 non sussistono indicatori di perdita di valore delle partecipazioni che richiedano una svalutazione delle stesse.

25. RIMANENZE

Le rimanenze, pari a Euro 1.312 migliaia, sono relative interamente a beni acquistati dal Gruppo nell'ambito dell'attività di credit management negli ultimi mesi dell'esercizio e non ancora rivenduti alla data di chiusura.

26. CREDITI COMMERCIALI

I crediti commerciali ammontano complessivamente a Euro 151.474 migliaia, al netto del relativo Fondo svalutazione crediti, come di seguito dettagliato.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013
Crediti commerciali	162.043
Fondo svalutazione crediti	(10.569)
Totale	151.474

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Valore al 9 gennaio 2013	Variazioni di consolidamento perimetro	Accantonamenti	(Utilizzi)	Valore al 31 dicembre 2013
Fondo svalutazione crediti	-	10.200	3.464	(3.095)	10.569

L'accantonamento al Fondo svalutazione crediti esprime il valore di presumibile realizzo dei crediti ancora incassabili alla data del 31 dicembre 2013. 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.

27. CREDITI TRIBUTARI

Al 31 dicembre 2013 i crediti tributari sono di seguito dettagliati:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013
Crediti verso Erario per IVA	316
Erario credito IRAP	29
Altri crediti tributari	1.007
Totale	1.352

Gli altri crediti tributari si riferiscono principalmente al credito IRES relativi alla deducibilità dell'IRAP dall'IRES, pagata sul costo del personale negli esercizi antecedenti al 2012, in accordo con quanto previsto dall'art. 4 del D.L. 16/2012. Tale importo è stato contabilizzato tra i proventi straordinari alla riga imposte.

28. ALTRI CREDITI

La voce Altri crediti ammonta a Euro 4.543 migliaia al 31 dicembre 2013 e risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013
Acconti verso agenti	404
Altri crediti	3.866
Altri crediti verso parti correlate	273
Totale	4.543

Gli altri crediti si riferiscono principalmente 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.

29. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

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

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013
Costi commerciali anticipati	7.535
Altri risconti attivi commerciali	1.231
Totale	8.766

30. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013
Depositi bancari e postali	50.324
Cassa	22
Totale	50.346

31. PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2013 il capitale sociale della Capogruppo, 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 cadauna.

Altre riserve

La voce "Altre riserve" risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Riserva per utili (perdite) attuariali	Riserva da consolidamento	Riserva da versamenti in c/capitale	Altre riserve	Altre riserve di terzi
Valori al 9 gennaio 2013	-	-	-	-	-
Risultato netto	-	-	-	-	-
Utile (perdita) attuariale per benefici a dipendenti	(1.110)	-	-	(1.110)	-
Utile (perdita) attuariale per benefici a dipendenti - effetto fiscale	305	-	-	305	-
Risultato complessivo netto	(805)	-	-	(805)	-
Versamenti in conto capitale	-	-	367.448	367.448	-
Aumento di capitale	-	-	(49.880)	(49.880)	-
Acquisto interessi di minoranza	-	(557)	-	(557)	-
Pagamento dividendi	-	(91)	-	(91)	1.052
Totale transazioni con gli azionisti	-	(648)	317.568	316.920	1.052
Valori al 31 dicembre 2013	(805)	(648)	317.568	316.115	1.052

32. UTILE PER AZIONE

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

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Risultato netto (in migliaia di Euro)	3.017
Numero di azioni ordinarie alla fine del periodo	50.000.000
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione base	31.224.944
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	31.224.944
Risultato netto per azione base (in Euro)	0,10
Risultato netto per azione diluito (in Euro)	0,10

33. FINANZIAMENTI CORRENTI E NON CORRENTI

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio dei finanziamenti al 31 dicembre 2013 esposti al netto degli oneri accessori in accordo con quanto previsto dagli IFRS:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013
Prestiti obbligazionari	(771.604)
Altri debiti finanziari	(681)
Strumenti Derivati	(273)
Totale	(772.558)
di cui correnti	(16.747)
di cui non correnti	(755.811)

Prestiti obbligazionari

In data 29 gennaio 2013, la Società ha emesso tre prestiti obbligazionari per complessivi Euro 780 milioni (i "Prestiti Obbligazionari"), quotati sul mercato non regolamentato della borsa irlandese (Irish Stock Exchange) e presso il mercato Extra MOT PRO (il sistema multilaterale di negoziazione di Borsa Italiana S.p.A. per gli strumenti obbligazionari).

Nella seguente tabella, si riporta il dettaglio delle obbligazioni emesse:

(In migliaia di Euro)	Tasso	Cedole	Scadenza	Debito residuo al 31 dicembre 2013
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	6,375%	Semestrali	15 gennaio 2020	300.000
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	Euribor 3 mesi +spread 5,375%	Trimestrali	15 gennaio 2019	250.000
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	8%	Semestrali	15 gennaio 2021	230.000
Totale al lordo degli oneri accessori				780.000
Oneri accessori connessi ai finanziamenti				(28.590)
Debito per oneri finanziari				20.194
Totale				771.604

Il valore di mercato di tali prestiti alla data di predisposizione del bilancio, sulla base delle quotazioni di borsa, è pari a:

(In migliaia di Euro)	Debito residuo al 31 dicembre 2013	Valore di mercato
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	300.000	318.000
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	250.000	257.863
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	230.000	244.950
Totale	780.000	820.813

Si segnala che contestualmente all'emissione del Prestito Obbligazionario un pool di banche con Unicredit AG, quale banca agente ha messo a disposizione della Società 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 non è mai stata utilizzata.

I termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario e del Contratto di Finanziamento Revolving prevedono, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte della Società di una serie di limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni, se non nel rispetto di determinati parametri finanziari (cd. *in-currence based covenants*).

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 fissi) e la possibilità di pagare dividendi è legata al rispetto di determinati valori di *Consolidated Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario netto e EBITDA consolidato).

Alla data del 31 dicembre 2013 entrambi i parametri risultano rispettati.

Possibilità di assumere o garantire ulteriore indebitamento

Nello specifico, si limita la capacità di Cerved Group S.p.A. e delle Restricted Subsidiaries di contrarre ulteriore indebitamento, fermo restando che Cerved Group S.p.A. ha facoltà di contrarre ulteriore indebitamento (i) se il fixed charge coverage ratio (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri fissi) di Cerved Group S.p.A. e delle sue Restricted Subsidiaries è pari a 2.0 o superiore e (ii) con esclusione delle Obbligazioni Subordinate, nella misura in cui l'indebitamento sia senior e garantito, nel rispetto di talune condizioni. Fermo restando quanto sopra, Cerved Group S.p.A. può assumere indebitamento in virtù di una linea di credito per un importo massimo complessivo in linea capitale non superiore a Euro 100,0 milioni. Inoltre, Cerved Group S.p.A. potrà assumere indebitamento per un valore nominale complessivo non superiore al maggiore tra il 4,9% del totale delle sue attività o di Euro 35 milioni.

Possibilità di pagare dividendi

Gli Indentures proibiscono anche a Cerved Group S.p.A. e alle sue Restricted Subsidiaries di effettuare determinati pagamenti, incluso il pagamento di dividendi agli azionisti, se non nei limiti della disciplina ivi prevista per i pagamenti definiti come "Restricted Payment" e di quella dei pagamenti espressamente consentiti (definiti come "Permitted Payments"). In particolare, i *Restricted Payments* (che comprendono, fra gli altri, il pagamento di dividendi, l'acquisto di azioni proprie o il rimborso di capitale sociale, debito subordinato o determinati investimenti definiti come "*Restricted Investments*") sono consentiti se, nel momento in cui il relativo pagamento viene effettuato (i) non sia in essere un Default ai sensi degli Indentures, (ii) Cerved Group S.p.A. sia in grado di assumere ulteriore indebitamento per almeno euro 1,00 in base a quanto previsto dalle limitazioni all'indebitamento sopra menzionate e (iii) l'importo di tale pagamento, cumulato con l'ammontare di tutti gli altri *Restricted Payments* effettuati successivamente alla data di emissione del Prestito Obbligazionario e con alcuni *Permitted Payments* (fra i quali i *Permitted Payments* infra descritti) non superi la somma (senza duplicazione) ("*Build-Up Basket*"): (i) del 50% dell'utile netto consolidato di Cerved Group S.p.A. (escludendo *goodwill*) per il periodo compreso fra il primo giorno del trimestre fiscale che ha inizio prima della data di emissione del Prestito Obbligazionario e termina l'ultimo giorno del trimestre fiscale chiuso prima di tale *Restricted Payment*, (oppure, nel caso che l'utile netto consolidato sia negativo, meno 100% dell'ammontare di tale perdita) (ii) del 100% dell'importo aggregato netto dei proventi incassati e del valore di mercato (*fair market value*, come determinato in buona fede da Cerved Group S.p.A.) di beni o strumenti finanziari ricevuti da Cerved Group S.p.A. dall'emissione o dalla cessione di azioni ordinarie o finanziamenti soci subordinati successivamente alla data di emissione del Prestito Obbligazionario (e subordinatamente a certe eccezioni), (iii) del 100% dell'importo aggregato netto dei proventi incassati e del valore di mercato di beni o strumenti finanziari ricevuti da Cerved Group S.p.A. o da una *Restricted Subsidiary* dall'emissione o vendita, successivamente alla data di emissione del Prestito Obbligazionario, da parte di Cerved Group S.p.A. o di una *Restricted Subsidiary*, di debito convertito in, o scambiato con, capitale sociale o finanziamento soci subordinato (e subordinatamente a certe eccezioni), (iv) del 100% dell'importo aggregato netto dei proventi incassati e del valore di mercato di beni o strumenti finanziari ricevuti da Cerved Group S.p.A. o da una *Restricted Subsidiary* dalla cessione di una *Unrestricted Subsidiary* o la cessione o il rimborso di qualsiasi investimento che costituisce un *Restricted Payment* successivamente alla data di emissione del Prestito Obbligazionario; (v) in caso di designazione di una *Unrestricted Subsidiary* quale *Restricted Subsidiary*, ovvero in caso di trasferimento in capo a Cerved Group S.p.A. o a una *Restricted Subsidiary*, di tutti i beni di una *Unrestricted Subsidiary* o di fusione di una *Unrestricted Subsidiary* in Cerved Group S.p.A. o in una *Restricted Subsidiary*, del 100% degli importi incassati e del valore di mercato dei beni o strumenti finanziari ricevuti da Cerved Group S.p.A. o dalla relativa *Restricted Subsidiary* al verificarsi di tali eventi, esclusi eventuali investimenti effettuati in tale *Unrestricted Subsidiary* qualificati come un *Permitted Investment* (come ivi definito) e (vi) il 100% di eventuali dividendi o distribuzioni effettuati da una *Unrestricted Subsidiary* e ricevuti da Cerved Group S.p.A. o da una *Restricted Subsidiary*. Le restrizioni di cui sopra sono senza pregiudizio alla facoltà di effettuare i pagamenti definiti negli Indentures come *Permitted Payments*, che comprendono, fra gli altri, a condizione che non vi sia in

essere un *Default e/o Event of Default*:

- la distribuzione da parte di Cerved Group S.p.A. di dividendi sulle proprie azioni ordinarie o azioni ordinarie di una società capogruppo a seguito di offerta pubblica ("*Public Offer*" come definita negli Indentures) di tali strumenti finanziari, a condizione che l'importo di tali pagamenti non sia superiore, in ogni anno fiscale, al maggiore tra (a) il 6% dell'importo aggregato netto dei proventi incassati da Cerved Group S.p.A. nel contesto di tale offerta pubblica o imputato a capitale di Cerved Group S.p.A. ovvero a finanziamenti soci subordinati e (b) a seguito di un *initial public offering* ("IPO" come definita negli Indentures), un importo pari al maggiore tra (i) (A) il 7% della capitalizzazione di mercato al momento del pagamento del dividendo e (B) il 7% della capitalizzazione di mercato dell'IPO, qualora il coefficiente di leva finanziaria consolidato, calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuati o pagati tali prestiti, anticipi, dividendi e distribuzioni, sia inferiore o uguale a 3,0-1,0 ovvero (ii) il maggiore tra (A) il 5% della capitalizzazione di mercato al momento del pagamento del dividendo e (B) il 5% della capitalizzazione di mercato dell'IPO, qualora il coefficiente di leva finanziaria consolidato, calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuati o pagati tali prestiti, anticipi, dividendi e distribuzioni, sia inferiore o uguale a 3,375-1,0;
- il pagamento di dividendi, distribuzioni, prestiti o altri pagamenti in favore di eventuali società capogruppo qualora il coefficiente di leva finanziaria consolidato, calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuati o pagati tali dividendi, distribuzioni, prestiti o altri pagamenti, sia inferiore o uguale a 2,5-1,0;
- i pagamenti altrimenti rientranti nella definizione di *Restricted Payments*, per importi massimi che non superino in aggregato, in ogni momento, l'importo che sia il maggiore tra Euro 25,0 milioni e il 3,5% dell'attivo di Cerved Group S.p.A. e delle *Restricted Subsidiaries*.

Garanzie

A garanzia delle obbligazioni di Cerved Group S.p.A. nascenti dal Prestito Obbligazionario (fatta eccezione per le Obbligazioni Subordinate) e dal 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 sui crediti derivanti dal contratto di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies 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. Si segnala infine per completezza che la documentazione finanziaria di cui sopra prevede il venir meno di parte degli obblighi e limiti sopra citati nel momento in cui il Prestito Obbligazionario raggiunga (e per tutto il periodo in cui mantenga) un Investment Grade Status, definito come un rating pari ad almeno BBB- (S&P) e Baa3 (Moody's). Qualora Cerved Group S.p.A. non dovesse essere in grado di generare cassa sufficiente a soddisfare i propri obblighi di rimborso, così come in caso di mancato rispetto degli impegni e vincoli sopra descritti, si verificherebbe un Event of Default ai sensi dei documenti finanziari che potrebbe legittimare la richiesta, da parte delle banche finanziatrici e/o degli obbligazionisti, di immediato rimborso delle somme erogate, nonché l'escussione delle garanzie reali sopra citate, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Si riportano di seguito le principali informazioni relative al Prestito Obbligazionario. In particolare, i *rating* in vigore alla data del bilancio, sono di seguito riportati:

	Modalità di rimborso	Cedole	Rating S&P	Rating Moody's
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	Unica soluzione	Semestrali	B	B2
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	Unica soluzione	Trimestrali	B	B2
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	Unica soluzione	Semestrali	CCC+	B3

Qualora la Società non dovesse essere in grado di generare cassa sufficiente a soddisfare i propri obblighi di rimborso, così come in caso di mancato rispetto degli impegni e vincoli sopra descritti, si verificherebbe un event of default che potrebbe legittimare la richiesta, da parte delle banche finanziatrici e/o degli obbligazionisti, di immediato rimborso delle somme erogate, nonché l'escussione delle garanzie reali sopra citate, con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Si segnala che il Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso, il Prestito Obbligazionario Senior Subordinated e il Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile sono rimborsabili anticipatamente in tutto o in parte, a determinate condizioni, già a partire dalla data di emissione. Il valore di tali opzioni di rimborso anticipato non è stato estrapolato dal valore dei prestiti in quanto considerato strettamente collegato al valore del prestito stesso.

Altri debiti finanziari

Gli altri debiti finanziari, pari a Euro 681 migliaia, includono principalmente debiti per mutui bancari (Euro 520 migliaia) e debiti per interessi relativi al mancato utilizzo del Contratto di Finanziamento Revolving (Euro 131 migliaia).

Strumenti derivati

Nel corso del 2013 la Capogruppo ha sottoscritto 2 contratti derivati IRS con scadenza nel 2017 con primari istituti di credito a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile per importo nozionale originario pari ad Euro 150.000 migliaia ed Euro 100.000 migliaia. Sulla base di tali contratti, i tassi di interesse scambiati sono rispettivamente un tasso fisso del 0,550% e del 0,554%.

34. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2013 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>	
Posizione finanziaria netta	Al 31 dicembre 2013
A. Cassa	50.346
B. Altre disponibilità liquide	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	50.346
E. Crediti finanziari correnti	
F. Debiti bancari correnti	
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(16.316)
H. Altri debiti finanziari correnti	(431)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(16.747)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	33.599
K. Debiti bancari non correnti	(284)
L. Obbligazioni emesse	(755.527)
M. Altri debiti finanziari non correnti	
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(755.811)
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	(722.212)

35. BENEFICI AI DIPENDENTI

La voce in oggetto include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 10.721 migliaia. La parte residua è riferita per Euro 161 migliaia ad un fondo per benefici a dipendenti relativo ad un programma di incentivazione a lungo termine lanciato dal Gruppo nel mese di febbraio 2013. Tale piano prevede l'assegnazione di un incentivo monetario al raggiungimento di determinate condizioni di *exit* dal parte dell'attuale socio CVC parametrato all'andamento del Gruppo nei prossimi esercizi.

La movimentazione della voce risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Benefici ai dipendenti
Saldo al 9 gennaio 2013	-
Variazioni perimetro di consolidamento	10.802
Costo corrente	161
Oneri finanziari	200
Perdite (Utili) attuariali	1.110
Contributi versati - Benefici Pagati	(1.392)
Saldo al 31 dicembre 2013	10.881

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:

Al 31 dicembre 2013	
Assunzioni economiche	
Tasso d'inflazione	2,00%
Tasso di attualizzazione	3,15%
Tasso d'incremento del TFR	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 effettuata considerando come scenario base quello descritto più sopra e aumentando e diminuendo il tasso medio annuo di attualizzazione, il tasso medio di inflazione ed il tasso di turn over, rispettivamente, di mezzo, di un quarto, e di due punti percentuale. I risultati ottenuti possono essere sintetizzati nella tabella seguente:

(In migliaia di Euro)	Tasso annuo di attualizzazione		Tasso annuo di inflazione		Tasso annuo di turn over	
	+0,50%	-0,50%	+0,25%	-0,25%	+2,00%	-2,00%
Past Service Liability	9.822	10.729	10.394	10.126	10.289	10.226

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

36. FONDI PER RISCHI ED ONERI

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

	Valori al 9 gennaio 2013	Variazioni di consolidamento perimetro	Accantonamento	Utilizzo/Rilascio	Valori al 31 dicembre 2013
Fondo rischi e oneri	-	11.426	1.471	(729)	12.168
Fondo indennità clientela agenti	-	1.372	195	(218)	1.349
Altri fondi	-	1.118	340	-	1.458
Totale	-	13.916	2.006	(947)	14.975

Il Fondo rischi e oneri pari a Euro 12.168 migliaia al 31 dicembre 2013 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:

- In data 2 aprile 2012 è stato notificato il Processo verbale di constatazione (PVC) relativo alla verifica fiscale avviata nel mese di ottobre 2011 dalla Direzione Regionale della Lombardia nei confronti di Cerved Group. La principale contestazione ha riguardato la deducibilità fiscale degli oneri finanziari afferenti i finanziamenti Senior e Bridge contratti da Gemma 4 S.r.l. (ora Cerved Group S.p.A.) per acquisire la partecipazione di maggioranza in Centrale dei Bilanci S.r.l., successivamente fusa per incorporazione in Gemma 4 S.r.l.. Le maggiori imposte contestate nel PVC relative agli oneri finanziari ammontano a Euro 16 milioni per l'esercizio fiscale 2009 e Euro 12 milioni per l'esercizio fiscale 2010, corrispondenti a maggiori imposte potenziali di Euro 4 milioni nel 2009 e Euro 3 milioni nel 2010. La società ritiene, anche supportata dai propri consulenti fiscali, di avere operato correttamente.

Le altre minori contestazioni riguardano il trattamento fiscale di un dividendo deliberato da Centrale Bilanci nel 2009 prima della fusione con Cerved Group (maggiori imposte IRES per il 2009 per euro 194 migliaia) e per l'applicazione, negli esercizi fiscali 2009 e 2010, di aliquote di ammortamento anticipato (maggiori imposte IRES per il 2009 e 2010 per Euro 304 migliaia).

Un accantonamento prudenziale di 1 milione di euro è stato effettuato nel bilancio 2012 per le contestazioni relative al dividendo ed agli ammortamenti anticipati, incluso eventuali sanzioni ed interessi.

Alla data odierna la società non ha ricevuto alcun avviso di accertamento.

- In data 14 novembre 2013 l'Agenzia delle Entrate di Milano ha notificato alla controllata Cerved Group Credit Management srl un avviso di rettifica e liquidazione (nel seguito l' "Avviso"), per il periodo d'imposta 2011, avente ad oggetto la rideterminazione dell'imposta di registro relativa al ramo d'azienda ceduto da Italease Gestione Beni S.p.a. alla Società. Si segnala che la congruità del prezzo di cessione del ramo dichiarato in atti era stata supportata da apposita perizia redatta a suo tempo da un esperto indipendente.

Al fine di far valere le proprie ragioni, in data 17 dicembre 2013, la Società ha presentato istanza di accertamento con adesione ed ha incaricato un esperto indipendente di rilasciare un parere in merito alle valutazioni prospettate dall'Ufficio nell'Avviso. In data 29 gennaio 2014 la Società, nell'ambito della procedura di accertamento con adesione, ha prodotto le proprie memorie unitamente al parere dell'esperto.

Sulla base dei contatti intercorsi con l'Ufficio sino alla data odierna e del parere dei consulenti fiscali, la Società ha provveduto ad accantonare un fondo rischi pari a complessivi Euro 350.000; fondo che si ritiene congruo per far fronte alla potenziale passività fiscale afferente le contestazioni di cui all'Avviso.

La voce Fondo Indennità Suppletiva Clientela che presenta al 31 dicembre 2013 un saldo di Euro 1.349 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.

Gli "Altri fondi" si riferiscono per Euro 1.458 migliaia alla stima dei premi relativi ad un progetto pluriennale di sviluppo strategico e fidelizzazione commerciale per la forza vendita commerciale.

37. IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013
Attività per imposte anticipate	10.631
Passività per imposte differite	(130.384)
Totale	(119.753)

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.

Si riporta di seguito la movimentazione delle imposte anticipate e differite:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Valori al 9 gennaio 2013	Variazione perimetro di consolidamento	Accantonamenti/ rilasci a conto economico	Accantonamenti/ rilasci a conto economico complessivo	Valori al 31 dicembre 2013
Imposte differite attive					
Avviamento fiscalmente deducibile Cerved BI	-	4.413	(960)	-	3.453
Fondo svalutazione crediti	-	1.980	804	-	2.784
Fondo rischi e oneri	-	3.340	84	-	3.424
Fondo indennità meritocratica/ clientela e benefici a dipendenti	-	378	34	-	412
Altre	-	503	55	-	558
Totale imposte differite attive	-	10.614	17	-	10.631
Imposte differite passive					
Customer relationship	-	(124.730)	5.774	-	(119.055)
Marchi	-	(11.084)	647	-	(10.409)
Immobili	-	(996)	157	-	(869)
Database	-	(4.730)	4.730	-	-
Altre	-	(425)	273	-	(51)
Totale imposte differite passive	-	(141.965)	11.581	-	(130.384)
Totale imposte differite nette	-	(131.351)	11.598	-	(119.753)

38. DEBITI COMMERCIALI

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013
Debiti verso fornitori terzi	30.090
Debiti verso parti correlate	45
Totale	30.135

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

39. DEBITI PER IMPOSTE SUL REDDITO CORRENTI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	10.146
Debiti per imposte sul reddito (IRAP)	1.860
Totale	12.006

40. ALTRI DEBITI TRIBUTARI

Il dettaglio dei debiti tributari è il seguente:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013
Debiti per IVA	5.969
Debiti per ritenute	1.740
Debiti per imposta sostitutiva	8.858
Totale	16.567

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

41. ALTRI DEBITI

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013
Debiti verso istituti previdenziali	6.121
Debiti verso il personale	10.949
Debiti per ricavi differiti	90.619
Ratei	2.309
Altri	1.069
Totale	111.067

La voce "Altri debiti" al 31 dicembre 2013 è composta principalmente da debiti per ricavi differiti pari a Euro 90.619 migliaia e debiti verso dipendenti per Euro 10.949 migliaia.

42. ALTRE INFORMAZIONI

Passività potenziali

Ad eccezione di quanto descritto nella nota 36 "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 2013 il Gruppo ha assunto impegni, non riflessi in bilancio, per complessivi Euro 2.577 migliaia che riguardano principalmente fidejussioni riconosciute da Unicredit per Euro 775 migliaia a favore del locatore degli uffici per la sede di Milano e da MPS e Banca Popolare di Bergamo per Euro 1.000 migliaia e Euro 223 migliaia rispettivamente a favore del fornitore Infocamere.

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

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013
Entro 1 anno	5.453
Tra 2 e 4 anni	10.897
Oltre 4 anni	3.597
Totale	19.947

Beni di terzi in giacenza conto magazzino e depositi

Al 31 dicembre 2013 il Gruppo gestisce beni in deposito per un valore pari a Euro 22.764 migliaia. Si tratta di beni mobili non di proprietà rivenienti da contratti di locazione finanziaria per i quali la società si occupa della custodia, della gestione operativa, della vendita e di ogni attività connessa o strumentale a tali atti.

Compensi ad Amministratori, Sindaci e Direttori generali

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

Nome e cognome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica (3)	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Fabio Cerchiai (1)	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	200.000				200.000
Gianandrea De Bernardis (1)	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	350.000		242.000	20.000	612.000
Emanuela Brero (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					-
Francisco Javier Guijarro De Jaime (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					-
Giorgio De Palma (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					-
Giampaolo Galli (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	60.000				60.000
Giampiero Mazza (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					-
Arturo Patarnello (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	60.000				60.000
Federico Quitadamo (2)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					-
Totale			670.000	-	242.000	20.000	932.000

Nome e cognome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica (4)	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Paolo Ludovici (4)	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	30.000				
Ezio Maria Simonelli (4)	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	20.000				
Fabio Oneglia (4)	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	20.000				
Roberto Gianelli (4)	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	-				
Luca Neri (4)	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	-				
Totale			70.000				

Nome e cognome	Carica ricoperta	Retribuzione lorda annua
Marco Nespolo	Direttore Generale	360.000
Edoardo Romeo	Direttore Generale	255.456

Note:

1. nominato dall'assemblea degli Azionisti del 24 luglio 2013
2. nominato dall'assemblea degli Azionisti del 19 dicembre 2013
3. Compensi su base annua determinati dall'assemblea degli Azionisti del 24 luglio 2013 e dal Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2013
4. Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 24 luglio 2013

La società di revisione, PricewaterhouseCoopers SpA, incaricata della revisione legale del bilancio di CERVED Group S.p.A., ha percepito Euro 205 migliaia per l'attività di revisione. I compensi erogati da altre società del Gruppo a PricewaterhouseCoopers SpA, per incarichi di revisione legale delle altre società del gruppo ammontano complessivamente a Euro 117 migliaia.

Warrant

In data 27 febbraio 2013, la controllante di Cerved Group S.p.A., Chopin Holding S.à r.l., ha approvato l'emissione di alcuni *warrant* che danno il diritto di sottoscrivere azioni della stessa Chopin Holding S.à r.l.. Tali *warrant* sono stati acquistati o sottoscritti, a titolo oneroso, da alcuni *managers* del Gruppo Cerved i quali hanno corrisposto un prezzo di acquisto o sottoscrizione pari al *fair value* degli stessi determinato, alla data di emissione, da un esperto indipendente sulla base dei modelli finanziari generalmente accertati nella prassi valutativa.

Ciascun *warrant* attribuisce al possessore il diritto di sottoscrivere, durante il periodo di esercizio stabilito dal consiglio di amministrazione di Chopin Holding S.à r.l. e comunque entro e non oltre la data di scadenza finale fissata nel 10° anniversario dalla data di emissione dei *warrant*, a fronte del pagamento del relativo *strike price*, un numero di azioni di compendio di Chopin Holding S.à r.l. di nuova emissione da determinarsi sulla base di una formula prevista nel regolamento che tiene conto del *fair value* delle azioni di Chopin Holding S.à r.l. alla data di esercizio. Chopin Holding S.à r.l. ha inoltre la facoltà di procedere, in luogo dell'emissione delle azioni derivanti dall'esercizio dei *warrant*, alla corresponsione ai possessori degli stessi il relativo controvalore in denaro ("cash settlement").

È inoltre prevista la facoltà di esercitare anticipatamente i *warrant* nelle seguenti ipotesi:

- entro 30 giorni dal perfezionamento di una qualsiasi operazione sul capitale di Chopin Holding S.à r.l. o su quello della controllata Cerved Group S.p.A. per effetto della quale gli attuali azionisti di maggioranza di Chopin Holding S.à r.l. cessino di detenere una partecipazione complessiva nel capitale sociale di Chopin Holding S.à r.l. ovvero, in via indiretta, nel capitale sociale della controllata Cerved Group S.p.A. pari o superiore al 30%;
- entro 30 giorni dalla ammissione delle azioni di Chopin Holding S.à r.l. o della controllata Cerved Group S.p.A. alla contrattazione su di un mercato regolamentato per effetto della quale gli azionisti di Chopin Holding S.à r.l. cessino di detenere una partecipazione complessiva nel capitale sociale di Chopin Holding S.à r.l. ovvero, in via indiretta, nel capitale sociale della controllata Cerved Group S.p.A. pari o superiore al 50%.

43. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

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

(in migliaia di Euro)	Collegate	Alta Direzione	TOTALE	TOTALE VOCE DI BILANCIO	INCIDENZA SULLA VOCE DI BILANCIO
Crediti Commerciali	297	-	297	151.474	0,20%
Altri crediti	273	-	273	4.543	6,01%
Debiti Commerciali	(45)	-	(45)	(30.135)	0,15%
Altri Debiti	-	(839)	(839)	(111.067)	0,76%

La seguente tabella riepiloga i ricavi e costi con da e verso parti correlate di competenza dell'esercizio:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Collegate	Alta Direzione	TOTALE	TOTALE VOCE DI BILANCIO	INCIDENZA SULLA VOCE DI BILANCIO
Ricavi	255	-	255	267.374	0,10%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	166	-	166	166	100,00%
Costi per servizi	(137)	-	(137)	(73.395)	0,19%
Costo del personale	-	(3.470)	(3.470)	(58.736)	5,9%

I crediti commerciali, gli altri crediti e i debiti commerciali verso società collegate sono esclusivamente relativi alla società collegata ECIS e riguardano transazioni di natura commerciale.

La seguente tabella riepiloga i flussi di cassa verso parti correlate:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Collegate	Alta Direzione	TOTALE	TOTALE VOCE DI BILANCIO	INCIDENZA SULLA VOCE DI BILANCIO
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	(358)	(2.631)	(3.628)	55.655	(6,52%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	-	-	-	-	-
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	-	-	-

Alta direzione

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Salari e stipendi e Oneri sociali	Indennità per cessazione del rapporto di lavoro	Totale
Compensi amministratori	805	-	805
Altri dirigenti con cariche strategiche	2.547	118	2.665

44. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

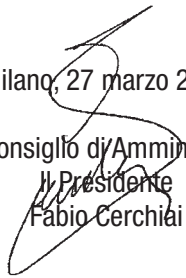
Successivamente alla data di chiusura dell'esercizio, in data 13 febbraio 2014 il Gruppo, tramite la società controllata Finservice SpA, ha acquisito l'intero capitale sociale della società Lintec S.r.l., già fornitore della società specializzato in sviluppo software di programmi informatici per la gestione del credito in outsourcing. Tale operazione rientra in una strategia di integrazione verticale del Gruppo .

Inoltre, nel quadro dei progetti di sviluppo e investimenti futuri della Società, il Consiglio di Amministrazione in data 6 marzo 2014 ha deliberato di conferire mandati ad alcuni advisors per valutare la possibile quotazione in Borsa in Italia della società.

L'eventuale decisione di implementare l'operazione di quotazione sarà oggetto di successive delibere degli organi della società competenti, una volta completate le opportune valutazioni.

Milano, 27 marzo 2014

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Fabio Cerchiai



**BILANCIO SEPARATO
AL 31 DICEMBRE 2013**

Prospetto di Conto Economico Complessivo

Importi in Euro

	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Totale ricavi	50	113.328.130
- di cui verso parti correlate	82	228.469
Altri proventi		143.994
- di cui non ricorrenti		124.502
Totale ricavi e proventi		113.472.123
Consumi materie prime ed altri materiali	51	(267.385)
Costi per servizi	52	(35.138.815)
- di cui non ricorrenti		(6.288.400)
- di cui verso parti correlate	82	(7.767.502)
Costi del personale	53	(24.050.920)
- di cui non ricorrenti		(1.097.000)
- di cui verso parti correlate		(1.828.000)
Altri costi operativi	55	(2.568.962)
Svalutazione crediti ed altri accantonamenti	56	(2.618.004)
Ammortamenti di immobilizzazioni	57	(27.912.248)
Risultato operativo		20.915.791
Proventi finanziari	58	18.754.144
- di cui verso parti correlate	82	18.598.711
Oneri finanziari	59	(53.254.901)
- di cui verso parti correlate	82	(36.321)
Proventi/(oneri) finanziari netti		(34.500.757)
Risultato ante-imposte		(13.584.967)
Imposte dell'esercizio	60	2.082.886
Risultato dell'esercizio		(11.502.081)
Altre componenti di conto economico complessivo		
<i>Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico:</i>		
Utili/(perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti	74	(1.065.447)
Effetto fiscale		292.998
Risultato complessivo dell'esercizio		(12.274.530)

Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria

Importi in Euro

	Note	Al 31 dicembre 2013
Attività non correnti		
Immobilizzazioni materiali	61	15.144.763
Immobilizzazioni immateriali	62	500.024.336
Avviamento	63	699.971.409
Partecipazioni	64	23.371.149
Altre attività finanziarie non correnti	65	8.921.776
Totale Attività non correnti		1.247.433.433
Attività correnti		
Crediti commerciali	66	135.059.795
- di cui verso parti correlate	82	1.330.315
Crediti tributari	67	828.001
Altri crediti	68	9.108.430
- di cui verso parti correlate	82	6.458.453
Altre attività correnti	69	8.211.596
Cassa e disponibilità liquide	70	42.209.313
Totale Attività correnti		195.417.136
TOTALE ATTIVITA'		1.442.850.569
Capitale sociale	71	50.000.000
Altre riserve	71	316.795.051
Utile/(perdita) esercizio	71	(11.502.081)
TOTALE PATRIMONIO NETTO		355.292.970
Passività non correnti		
Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a lungo termine	72	755.810.288
Fondo trattamento di fine rapporto e piani incentivazione	74	8.792.203
Fondo per rischi e oneri	75	6.464.519
Passività per imposte differite	76	122.444.440
Totale Passività non correnti		893.511.451
Passività correnti		
Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a breve termine	72	16.747.660
Debiti commerciali	77	21.381.631
- di cui verso parti correlate	82	1.629.240
Debiti per imposte correnti	78	10.956.072
Altri debiti tributari	79	16.264.701
Altri debiti	80	128.696.084
- di cui verso parti correlate	82	25.689.494
Totale Passività correnti		194.046.148
TOTALE PASSIVITA'		1.087.557.599
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		1.442.850.569

Rendiconto Finanziario

Importi in Euro migliaia

	31 dicembre 2013
Risultato ante-imposte	(13.585)
Ammortamenti immobilizzazioni	27.912
Accantonamenti rischi su crediti	1.857
Accantonamenti fondi rischi e TFR	1.168
Oneri finanziari netti	34.501
Variazione dei fondi rischi ed oneri e altre passività non correnti	(911)
Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	50.942
Variazione del capitale circolante netto	(9.247)
Flusso di cassa relativo all'attività operativa dopo le variazioni del capitale circolante	41.695
Imposte pagate	(4.200)
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	37.495
Investimenti:	
- Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(8.280)
- Investimenti in immobilizzazioni materiali	(2.318)
Cessioni immobilizzazioni	4
Proventi finanziari incassati	413
Costituzione società partecipate	(120)
Flusso netto di cassa per acquisizioni	(806.011)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	(816.312)
Variazione debiti finanziari a breve	16.357
Variazione debiti finanziari a medio-lungo termine	(313.400)
Aumenti e versamenti in c/capitale	367.568
Prestito obbligazionario	780.000
Oneri finanziari pagati	(29.499)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	821.026
Variazione delle disponibilità liquide	42.209
Disponibilità liquide iniziali	0
Disponibilità liquide finali	42.209
Differenza	42.209

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto

Patrimonio netto	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utile / (perdita) d'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldo 9.1.2013	120.000	-	-	-	120.000
Versamento soci c/capitale	-	-	367.447.500	-	367.447.500
Aumento capitale	49.880.000	-	(49.880.000)	-	-
Totale conto economico complessivo d'esercizio	-	-	(772.449)	(11.502.081)	(12.274.530)
Saldo 31.12.2013	50.000.000	-	316.795.051	(11.502.081)	355.292.970

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2013

45. 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.” e capitale sociale di Euro 120.000 ed è controllata da CVC Capital Partner tramite la holding lussemburghese Chopin S.a.r.l..

In data 15 gennaio 2013 Cerved Technologies S.p.A. ha emesso un prestito obbligazionario, per complessivi Euro 780.000 migliaia, destinato a investitori istituzionali e finalizzato a finanziare in parte la successiva acquisizione del Gruppo Cerved.

In data 27 febbraio 2013 Cerved Technologies S.p.A. ha perfezionato l’acquisizione della totalità del capitale sociale di Cerved Holding S.p.A. (l’**“Acquisizione”**), acquisendo il controllo delle società controllate da quest’ultima (unitamente alla Società il **“Gruppo”**). In data 23 luglio 2013 è stata perfezionata la fusione mediante incorporazione di Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A. nella Cerved Technologies S.p.A., con efficacia contabile e fiscale dal 1 agosto 2013 (la **“Fusione”**).

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

Il presente documento è stato predisposto dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 27 marzo 2014 per l’approvazione dell’Assemblea dei Soci prevista per il 7 aprile 2014.

46. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

In relazione a quanto sopra esposto e in considerazione della circostanza che la Società è stata costituita in data 9 gennaio del 2013, il presente bilancio, relativo al periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013, risulta essere il primo bilancio predisposto dalla Società e non presenta informazioni comparative (di seguito il **“Bilancio”**).

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

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 consolidato.

Il Bilancio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l’insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestio-

nale 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*.

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 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 dalla 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 *management*. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dello stesso risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di dismissione, e il relativo valore in uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dall'*impairment test* sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla CGU, l'eccedenza residua viene allocata alle attività incluse nella CGU in proporzione al loro valore di carico. Tale allocazione ha come limite minimo l'importo più alto tra:

- 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

Le imprese controllate sono quelle società in cui la Società ha il potere di determinare direttamente o indirettamente le scelte finanziarie e gestionali, ottenendone i benefici relativi. 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.

Il valore delle partecipazioni in società controllate, classificate nelle attività non correnti, 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.

PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE

Le società collegate sono quelle in cui la Società esercita un'influenza notevole che si presume quando la quota di partecipazione è compresa tra il 20% e il 50% dei diritti di voto o quando vi sono altri accordi che garantiscono la possibilità di esercitare un'influenza notevole.

Le partecipazioni in società collegate, che sono classificate nelle attività non correnti, sono valutate al costo, eventualmente svalutato per perdite di valore. Le svalutazioni sono iscritte nel conto economico complessivo.

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

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

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

a) Crediti e finanziamenti attivi

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

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

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

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

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

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

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

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 consolidato al momento della cessione ovvero in presenza di una riduzione di valore ritenuta definitiva.

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

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

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

Altre riserve

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

Riserve di utili portate a nuovo

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

FINANZIAMENTI ED ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

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

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

STRUMENTI DERIVATI

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

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

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

BENEFICI AI DIPENDENTI

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

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

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

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

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

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

Con riferimento alla classificazione dei costi relativi alle quote TFR, i costi per prestazioni di lavoro sono rilevati nella voce "Costi del personale", i costi per interessi sono classificati tra gli "Oneri finanziari" mentre 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 37) 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. In particolare,

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

DIVIDENDI

I dividendi sono contabilizzati a conto economico separato consolidato 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 riverteranno. Le imposte differite attive sono riconosciute soltanto nel caso sia probabile che negli esercizi successivi si generino imponibili fiscali sufficienti per il loro recupero.

Principi contabili di recente emissione

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2013

A partire dal 1 gennaio 2013 sono entrati in vigore i seguenti principi contabili internazionali e le loro interpretazioni che si presentano nel seguito:

Emendamento allo IAS 19

In data 5 giugno 2012 è stato omologato dalla Commissione Europea l'emendamento allo "IAS 19 – Benefici per i dipendenti", che introduce modifiche alla rilevazione e valutazione dei costi relativi a benefici ai dipendenti, come ad esempio il trattamento di fine rapporto, e ai requisiti di informativa per tutti i benefici per i dipendenti. L'emendamento ha eliminato l'opzione che consentiva di differire il riconoscimento degli utili e le perdite attuariali utilizzando il metodo del corridoio (*corridor approach*), e ha previsto il riconoscimento delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti nel Conto economico, l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione (*remeasurements*) di attività e di passività nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" (OCI - *Other Comprehensive Income*). Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà

essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle attività. L'emendamento, infine, introduce nuove informazioni addizionali da fornire nelle note al bilancio. Per maggior dettaglio sulle modalità di applicazione e sui relativi effetti sui dati presentati ai fini comparativi si faccia riferimento al paragrafo "Base di presentazione" sopra citato.

Emendamento allo IAS 1

Omologato il 5 giugno 2012 l'emendamento allo "IAS 1 – Presentazione del bilancio" prevede, tra l'altro, di raggruppare nel bilancio tutte le componenti dell'utile complessivo presentate tra le "Altre componenti del Conto economico complessivo" (OCI - *Other Comprehensive Income*) a seconda che esse possano o meno essere riclassificate successivamente a Conto economico. L'emendamento ha avuto impatti essenzialmente sulla *disclosure* della presente Nota illustrativa.

IFRS 13 – Fair Value Measurement

In data 11 dicembre 2012 è stato omologato dalla Commissione Europea il principio IFRS 13 che mira ad aumentare la coerenza e la comparabilità delle misurazioni del *fair value* e dei relativi commenti attraverso una "gerarchia del *fair value*". Tale gerarchia classifica in tre livelli gli input utilizzati nelle tecniche di valutazione, assegnando la massima priorità ai prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività identiche e la priorità più bassa a input non osservabili. Per il bilancio della Società la novità principale è rappresentata dall'inclusione del rischio di controparte nei modelli di valutazione degli strumenti finanziari.

Improvement to IFRSs (2009-2011 Cycle)

In data 27 marzo 2013 è stato omologato l'annuale *Improvement* relativo al ciclo 2009-2011, che recepisce le modifiche ai principi (IFRS 1, IAS 1, IAS 16, IAS 32 e IAS 34)

Nel periodo sono, inoltre, entrati in vigore i seguenti principi che regolano fattispecie attualmente non rilevanti nei bilanci della Società:

- "IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari" – Classificazione dei servicing equipment nella voce "Immobili, impianti e macchinari" se utilizzati per più di un esercizio, nelle rimanenze di magazzino se utilizzati per un solo esercizio;
- emendamento all'IFRS 7 – Financial Instruments: Disclosures" - Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities, sulle informazioni integrative da fornire relative agli effetti, anche potenziali, nell'applicazione di regole di compensazione tra attività e passività finanziarie;
- "IFRIC 20 – Stripping costs in the Production Phase of Surface Mine" – trattamento contabile dei costi di smantellamento di una miniera in superficie, da rilevare durante la fase di produzione;
- emendamento all'IFRS 1- Government Loan relativo alla contabilizzazione dei contributi pubblici (IAS 20) per le entità che applicano per la prima volta gli IFRS.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società.

Alla data di predisposizione dei Bilanci gli organi competenti dell'Unione Europea hanno approvato l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti, ancora non applicabili per la Società.

- Con regolamento n. 313/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 4 aprile 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento "Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)" che fornisce alcuni chiarimenti e semplificazioni con riferimento ai transition requirements dei principi IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12. Le nuove disposizioni si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014.

- Con regolamento n. 1174/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 20 novembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento “Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27” che fornisce chiarimenti in merito alla definizione del perimetro di consolidamento per le società che si qualificano come investment entities. Le disposizioni contenute nel documento sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014.
- Con regolamento n. 1374/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 19 dicembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento, emesso dallo IASB in data 27 giugno 2013, “Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets (Amendments to IAS 36)”. La modifica riguarda l’informativa da fornire sul valore recuperabile di attività che hanno subito una riduzione di valore, nei casi in cui il valore recuperabile si basi sul fair value less costs of disposal. Le nuove disposizioni si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014.
- Con regolamento n. 1375/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 19 dicembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento “Novation of derivatives and continuation of hedge accounting”, che introduce un’eccezione alla cessazione prospettica della contabilizzazione di un derivato come strumento di copertura nel caso in cui il relativo contratto con la controparte subisca significative modifiche in forza di disposizioni di legge. Le nuove disposizioni si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014.
- Con regolamento n. 1254/2012 emesso dalla Commissione Europea in data 11 dicembre 2012 sono stati omologati i principi contabili internazionali IFRS 10 “Consolidated Financial Statements”, IFRS 11 “Joint Arrangements”, IFRS 12 “Disclosures of Interests in Other Entities” nonché i principi contabili internazionali modificati IAS 27 “Separate Financial Statements” IAS 28 “Investments in Associates and Joint Ventures”.
 - Il principio IFRS 10 “Consolidated Financial Statements” (di seguito “IFRS 10”) e la versione aggiornata dello IAS 27 “Separate Financial Statements” (di seguito “IAS 27”) stabiliscono, rispettivamente, i principi da adottare per la presentazione e la preparazione del bilancio consolidato e del bilancio separato. Le disposizioni dell’IFRS 10 forniscono, tra l’altro, una nuova definizione di controllo da applicarsi in maniera uniforme a tutte le imprese (ivi incluse le società veicolo). Secondo tale definizione, un’impresa è in grado di esercitare il controllo se è esposta o ha il diritto a partecipare ai risultati (positivi e negativi) della partecipata e se è in grado di esercitare il suo potere per influenzarne i risultati economici. Il principio fornisce alcuni indicatori da considerare ai fini della valutazione dell’esistenza del controllo che includono, tra l’altro, diritti potenziali, diritti meramente protettivi, l’esistenza di rapporti di agenzia o di franchising. Le nuove disposizioni, inoltre, riconoscono la possibilità di esercitare il controllo su una partecipata anche in assenza della maggioranza dei diritti di voto per effetto della dispersione dell’azionariato o di un atteggiamento passivo da parte degli altri investitori.
 - Il principio IFRS 11 “Joint Arrangements” (di seguito “IFRS 11”) sostituisce lo IAS 31 “Interests in joint ventures” e il SIC 13 “Jointly controlled entities - non-monetary contributions by venturers”. L’IFRS 11 individua, sulla base dei diritti e delle obbligazioni in capo ai partecipanti, due tipologie di accordi in compartecipazione, le joint operation e le joint venture, fissando i criteri per l’identificazione del controllo congiunto e disciplinando il conseguente trattamento contabile da adottare per la loro rilevazione in bilancio. Con riferimento alla rilevazione delle joint venture, le nuove disposizioni indicano, quale unico trattamento consentito, il metodo del patrimonio netto, eliminando la possibilità di utilizzo del consolidamento proporzionale. La versione aggiornata dello IAS 28 definisce, tra l’altro, il trattamento contabile da adottare in caso di vendita totale o parziale di una partecipazione in un’impresa controllata congiuntamente o collegata.
 - Il principio IFRS 12 “Disclosures of Interests in Other Entities” (di seguito “IFRS 12”) specifica i requisiti di informativa relativi agli accordi di compartecipazione e alle entità collegate o controllate, richiedendo in particolare di esplicitare le

assunzioni significative (e le eventuali modifiche alle stesse) formulate al fine di valutare l'esistenza del controllo congiunto (rispetto all'influenza significativa) e la tipologia di accordo di compartecipazione, nel caso in cui lo stesso sia strutturato per mezzo di una società veicolo (Special Purpose Entity).

Le disposizioni dell'IFRS 10, dell'IFRS 11, dell'IFRS 12 e delle nuove versioni dello IAS 27 e dello IAS 28 sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2014.

- Con regolamento n. 1256/2012 emesso dalla Commissione Europea in data 13 dicembre 2012 sono state omologate le modifiche allo IAS 32 "Financial Instruments: Presentation", che prevedono l'inserimento di orientamenti aggiuntivi per ridurre incongruenze nell'applicazione pratica del principio (con particolare riferimento alla compensazione di attività e passività finanziarie). Le modifiche allo IAS 32 sono efficaci, rispettivamente, a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2014.

Alla data di predisposizione del Bilancio, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti.

- In data 20 maggio 2013, lo IASB ha emesso l'interpretazione "IFRIC 21: Levies", interpretazione allo IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets, la quale chiarisce che il riconoscimento di una passività per il pagamento di imposte o tributi (diversi da quelli rientranti nello scope di altri principi – ad esempio le imposte sul reddito ex IAS 12 - e da multe e penali derivanti da violazioni di legge) avviene quando si verifica l'attività, come identificata dalla relativa normativa fiscale, che determina l'obbligazione al pagamento dell'imposta stessa.
- In conformità ai dettami forniti dallo IASB, le disposizioni contenute nel suddetto documento sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014. Si specifica tuttavia che, non essendo ancora avvenuta l'omologazione da parte della Commissione Europea, l'efficacia delle disposizioni in oggetto potrebbe essere differita a data successiva.
- In data 21 novembre 2013, lo IASB ha emesso il documento "Defined Benefit Plans: Employee Contributions (Amendments to IAS 19 Employee Benefits)". Le modifiche apportate allo IAS 19 consentono (ma non rendono obbligatoria) la contabilizzazione in diminuzione del current service cost del periodo dei contributi corrisposti dai dipendenti o da terze parti, che non siano correlati al numero di anni di servizio, in luogo dell'allocatione di tali contributi lungo l'arco temporale cui il servizio è reso. In data 12 dicembre 2013, lo IASB ha emesso il documento "Annual Improvements to IFRSs 2010–2012 Cycle". Le previsioni in esso contenute hanno apportato modifiche a: (i) l'IFRS 2, modificando la definizione di condizione di maturazione; (ii) l'IFRS 3, chiarendo che un corrispettivo potenziale classificato come attività o passività deve essere valutata al fair value ad ogni data di reporting; (iii) l'IFRS 8, principalmente richiedendo di dare informativa in merito ai criteri ed agli elementi di valutazione considerati nel determinare il grado di aggregazione dei settori operativi come presentati in bilancio (iv) le Basis of Conclusions dell'IFRS 13, confermando la possibilità di contabilizzare crediti e debiti a breve termine per cui non sia stato esplicitato il tasso di interesse in essi implicito, al loro valore facciale, se l'effetto derivante dalla loro mancata attualizzazione non è significativo; (v) lo IAS 16 e lo IAS 38, chiarendo la modalità di determinazione del valore contabile lordo delle attività, in caso di rivalutazione conseguente all'applicazione del modello della rideterminazione del valore; (vi) lo IAS 24, specificando che un'entità è correlata alla reporting entity se l'entità (o un membro del gruppo di cui è parte) fornisce alla reporting entity (od alla sua controllante) *key management personnel services*.
- Nella medesima data, lo IASB ha emesso il documento "Annual Improvements to IFRSs - 2011–2013 Cycle". Le previsioni in esso contenute hanno apportato modi-

fiche a: (i) alle Basis of Conclusion dell'IFRS 1, chiarendo la definizione di IFRS "in vigore" per i First-time adopter; (ii) l'IFRS 3, chiarendo l'esclusione dall'ambito di applicazione degli accordi a controllo congiunto nei bilanci degli accordi a controllo congiunto stessi ;(iii) l'IFRS 13, chiarendo che l'ambito di applicazione dell'eccezione di cui al paragrafo 48 del principio stesso si estende a tutti i contratti che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39, indipendentemente dal fatto che essi rispondano alla definizione di attività finanziaria o passività finanziaria ai sensi dello IAS 32; (iv) lo IAS 40, chiarendo l'interrelazione fra IFRS 3 ed il principio medesimo.

- In conformità ai dettami forniti dallo IASB, le disposizioni contenute nei suddetti documenti sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 luglio 2014. Si specifica tuttavia che, non essendo ancora avvenuta l'omologazione da parte della Commissione Europea, l'efficacia delle disposizioni in oggetto potrebbe essere differita a data successiva.
- In data 19 novembre 2013 lo IASB ha emesso il documento "IFRS 9 Financial Instruments - Hedge Accounting and amendments to IFRS 9, IFRS 7 and IAS 39", con le relative Basis for Conclusions e la relativa Guida Applicativa. Tali documenti: (i) comportano una sostanziale revisione della contabilizzazione delle operazioni di copertura; (ii) in merito all'IFRS 9, il quale richiede che cambiamenti nel fair value di passività designate al fair value rilevato a conto economico, consistenti in utili o perdite derivanti da cambiamenti nel rischio di credito proprio dell'entità, siano imputati alle Altre Componenti dell'Utile Complessivo, consentono di applicare tale previsione normativa anticipatamente rispetto all'applicazione degli ulteriori dettami previsti dal medesimo principio internazionale; (iii) elimina l'indicazione del 1 gennaio 2015 come data di entrata in vigore obbligatoria del principio IFRS 9.

Si ritiene che l'adozione delle modifiche che saranno introdotte dai suddetti principi non produrrà effetti significativi sul bilancio consolidato della Società.

47. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

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 divisioni in quanto le decisioni sono prese in stretta relazione

con le esigenze operative della Società così come approvate e riviste dal Consiglio di Amministrazione.

Gli strumenti di finanziamento maggiormente utilizzati dalla Società sono rappresentati da:

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

Inoltre, la Società sottoscrive strumenti finanziari a copertura dei rischi di oscillazione dei tassi di interesse, che potrebbero influenzare l'onerosità dell'indebitamento finanziario a medio-lungo termine e conseguentemente anche i risultati economici della Società.

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 e la gestisce anche attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati su tassi di interesse e in particolare di *interest rate swaps* (IRS) con esclusiva finalità di copertura.

Tali operazioni di finanza derivata sui tassi di interesse, pur avendo l'intento di copertura, non sono trattate secondo la metodologia di contabilizzazione del cosiddetto "*hedge accounting*". Di conseguenza le variazioni nel "*fair value*" degli strumenti derivati sono rilevate direttamente a conto economico, con un impatto negativo nel 2013 pari a Euro 153 migliaia.

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*.

Il dettaglio degli strumenti finanziari in essere alla data di riferimento è riportato alla nota 29 "Finanziamenti correnti e non correnti".

Sensitivity analysis relativa al rischio di tasso d'interesse

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

Nell'ambito delle ipotesi effettuate si sono valutati gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto della Società per l'esercizio 2013 derivante da un'ipotetica variazione dei tassi di mercato che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezzamento pari a 100bps. Il metodo di calcolo ha applicato l'ipotesi di variazione: al saldo medio annuo dei depositi bancari della Società, ai saldi puntuali dell'indebitamento finanziario lordo e al tasso d'interesse corrisposto in corso d'anno per remunerare le passività a tasso variabile.

Ai fini del presente esercizio nessuna ipotesi è stata condotta relativamente agli strumenti derivati di copertura in essere.

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

Sensitivity analysis	Impatto sull'utile		Impatto sul Patrimonio Netto	
	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps
Esercizio 2013	2.333	(2.333)	2.333	(2.333)

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 2013 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 la Società ha posto in essere delle procedure interne che prevedono una verifica preliminare della solvibilità di un cliente prima di accettare il contratto attraverso un'analisi del rating basata sui dati Cerved.

Esiste inoltre una procedura di recupero e gestione dei crediti commerciali, che prevede l'invio di solleciti scritti in caso di ritardo di pagamenti e graduali interventi più mirati (invio lettere di sollecito, solleciti telefonici, invio di minaccia di azione legale, azione legale).

Infine, i crediti commerciali presenti in bilancio sono analizzati singolarmente e per le posizioni per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale, si procede a svalutazione. L'ammontare delle svalutazioni tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici. Si veda la nota 26 per maggiori dettagli circa il fondo svalutazione crediti.

La seguente tabella fornisce una ripartizione dei crediti commerciali verso clienti e altri crediti al 31 dicembre 2013 raggruppate per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013	A scadere	Scaduto entro 90 giorni	Scaduto tra 90 e 240 giorni	Scaduto oltre 240 giorni
Crediti commerciali	144.599	112.478	11.172	8.723	12.226
Fondo svalutazione crediti	(9.539)	(486)	(343)	(1.525)	(7.185)
Valore netto	135.060				
Altri crediti	9.108	9.108			
Totale	144.168	121.100	10.829	7.198	5.041

Si segnala inoltre che la Società offre i propri prodotti e servizi anche ad aziende di grandi dimensioni e a grandi gruppi bancari per cui una parte dei crediti commerciali è concentrata su un numero ristretto di clienti; alla data del 31 dicembre 2013, i primi 10 clienti, la maggior parte dei quali sono istituti finanziari, rappresentano approssimativamente il 10% del totale crediti. Tuttavia, non si rilevano specifici rischi di concentrazione in quanto le controparti in oggetto non presentano particolari rischi di solvibilità e in aggiunta sono caratterizzate da un elevato *standing* creditizio.

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

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

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

- le risorse finanziarie generate o assorbite dalle attività operative e di investimento;
- 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.

La tabella che segue analizza le passività finanziarie (compresi i debiti commerciali e gli altri debiti): in particolare tutti i flussi indicati sono flussi di cassa nominali futuri non scontati, determinati con riferimento alle residue scadenze contrattuali, sia per la quota in conto capitale che per la quota in conto interessi. I finanziamenti sono stati inclusi sulla base della scadenza contrattuale in cui avviene il rimborso.

(In migliaia di Euro)	Saldo al 31 dicembre 2013	< 1	2 - 5	> 5	Totale
Finanziamenti non correnti					
Finanziamenti a lungo termine	755.810	31.606	207.689	858.267	1.097.562
Finanziamenti correnti					
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	16.077	20.194	-	-	20.194
Altri debiti finanziari	671	671	-	-	671
Debiti commerciali	21.382	21.382	-	-	21.382
Altri debiti correnti	128.696	42.724	-	-	42.724

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

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.

Stima del fair value

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti che non sono quotati in un

mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legati alle condizioni di mercato alla data di bilancio.

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

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

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

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

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

	Al 31 dicembre 2013				
	(In migliaia di Euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie valutate al fair value rilevate a conto economico				8.750	8.750
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita		-	-	-	-
Totale		-	-	8.750	8.750
1. Passività finanziarie valutate al fair value rilevate a conto economico					-
2. Strumenti derivati			(273)		(273)
Totale		-	(273)	-	(273)

Le Attività finanziarie valutate al *fair value* rilevate a conto economico sono relative ai contratti di opzione, descritti in dettaglio nelle successive note 25 e 26. Tale contratti sono stati valutati al *fair value* sulla base di tecniche e modelli per la valutazione d'azienda generalmente riconosciute nella prassi consolidata mentre il *fair value* degli strumenti derivati è stato determinato sulla base della curva dei tassi attesi. Gli strumenti derivati relativi a contratti IRS per la copertura dal tasso di interesse sul prestito obbligazionario a tasso variabile sono rilevati a conto economico non essendo soddisfatte i requisiti previste dallo IAS 39 per la *hedge accounting*.

Si evidenzia inoltre che il Gruppo, a seguito del processo di PPA descritto alla successiva nota 6, ha iscritto al fair value alcune attività non finanziarie quali:

- Database per Euro 194.322 migliaia
- Customer Relationship per Euro 72.300 migliaia
- Marchi per Euro 21.716 migliaia

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

48. 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 2013.

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 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Al 31 dicembre 2013	
				Passività finanziarie al costo ammortizzato	Totale
Altre attività finanziarie non correnti	8.750	172	2.877	-	11.799
Crediti commerciali	-	135.060	-	-	135.060
Crediti tributari	-	828	-	-	828
Altri crediti	-	9.108	-	-	9.108
Altre attività correnti	-	8.211	-	-	8.211
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	42.209	-	-	42.209
Totale attività	8.750	195.588	2.877	-	207.215
Finanziamenti correnti e non correnti	273	-	-	772.285	772.558
Debiti commerciali	-	-	-	21.382	21.382
Debiti tributari	-	-	-	27.221	27.221
Altri debiti	-	-	-	128.696	128.696
Totale passività	273	-	-	949.584	949.857

49. STIME E ASSUNZIONI

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

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

(a) Riduzione di valore delle attività

In accordo con i principi contabili applicati dalla Società, le attività materiali, immateriali e gli investimenti immobiliari 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, immateriali e degli investimenti immobiliari, 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. Sono stati effettuati accantonamenti a fronte di perdite attese su crediti, stimati in base all'esperienza passata con riferimento a crediti con analoga rischio creditizia, a importi insoluti correnti e storici, nonché all'attento monitoraggio della qualità del portafoglio crediti e delle condizioni correnti e previste dell'economia e dei mercati di riferimento. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

(e) 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 30 Benefici ai dipendenti.

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

50. RICAVI

La voce ricavi risulta dettagliabile come segue:

Ricavi	31/12/2013
Vendite Italia	125.184
Vendite estero	1.707
Totale vendite	126.891
Ricavi differiti	(13.563)
Totale ricavi	113.328

I ricavi differiti sono relativi ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela alla data del 31 dicembre 2013 e sono rinviati all'esercizio successivo in applicazione del criterio della competenza.

51. CONSUMO DI MATERIE PRIME E ALTRI MATERIALI

La voce si riferisce principalmente ai costi per materiale di consumo e carburante relativi alle auto utilizzate dal personale dipendente e risulta dettagliabile come segue:

Consumi materie prime ed altri materiali	31/12/2013
Materiali di consumo	49
Carburante	218
Totale	267

52. COSTI PER SERVIZI

Il dettaglio della voce è riportato nella tabella sottostante.

Costi per servizi	31/12/2013
Costi servizi informativi	15.338
Costi agenti	7.535
Costi per servizi non ricorrenti	6.288
Utenze	1.004
Consulenze tecniche e manutenzioni	1.803
Consulenze fiscali, amm.ve, legali e varie	1.242
Altri costi per servizi	1.929
Totale	35.139

I costi per servizi non ricorrenti sono relativi a costi sostenuti in relazione alle operazioni di Acquisizione e Fusione sopra descritte.

53. COSTI DEL PERSONALE

La voce risulta dettagliabile come segue:

Costi del personale	31/12/2013
Salari e stipendi	18.790
Oneri sociali	5.637
Trattamento fine rapporto	407
Altri costi personale	173
Capitalizzazione costi	(2.462)
Costi non ricorrenti	1.097
Totale costi del personale dipendente	23.642
Compensi collaboratori e contributi	48
Compensi amministratori e contributi	361
Totale compensi	409
Totale	24.051

Per il dettaglio della voce Trattamento di fine rapporto si rimanda a quanto evidenziato nella nota 30.

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

ORGANICO MEDIO	2013
Dirigenti	47,8
Quadri	180,9
Impiegati	738,3
Totale	967,1

54. PROVENTI E COSTI NON RICORRENTI

Nel corso dell'esercizio la Società ha sostenuto costi di natura non ricorrente per complessivi Euro 7.385 migliaia di cui: (i) Euro 6.288 migliaia rilevati tra i costi per servizi, relativi principalmente a oneri e commissioni sostenuti dalla Società per l'Acquisizione e (ii) Euro 1.097 migliaia, rilevati tra i costi del personale, relativi ad incentivi all'esodo pagati ad alcuni dipendenti in relazione al processo di integrazione delle società e riorganizzazione della Società.

55. ALTRI COSTI OPERATIVI

La voce risulta dettagliabile come segue:

Altri costi operativi	31/12/2013
Affitti	1.187
Noleggi auto	597
Spese pulizia	175
Spese mensa e tickets	357
Altri oneri	253
Totale	2.569

56. SVALUTAZIONE CREDITI E ALTRI ACCANTONAMENTI

La voce risulta dettagliabile come segue:

Svalutazione crediti e altri accantonamenti	31/12/2013
Accantonamento fondo svalutazione crediti	1.857
Accantonamenti fondi rischi e oneri	495
Altri accantonamenti	266
Totale	2.618

Per dettagli sui fondi rischi e oneri si veda la nota 31.

Gli altri accantonamenti sono relativi all'accantonamento per un premio fedeltà alla forza vendita (Euro migliaia 170) e all'accantonamento per fondo indennità clientela (Euro 96 migliaia).

57. AMMORTAMENTI

La voce ammortamenti include:

Ammortamenti	31/12/2013
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	26.225
Ammortamento immobilizzazioni materiali	1.687
Totale	27.912

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto riportato alle successive note 17 e 18.

58. PROVENTI FINANZIARI

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

Proventi finanziari	31/12/2013
Interessi attivi bancari	143
Dividendi	10.257
Altri interessi attivi e differenze cambio	8.354
Totale	18.754

I dividendi sono per Euro 10.000 migliaia relativi a dividendi deliberati da Cerved Holding prima della fusione sopra menzionata e per Euro 257 migliaia relativi ai dividendi deliberati dalla collegata Experian-Cerved Information Services SpA.

Gli altri interessi attivi sono interessi maturati dalla Società nei confronti di Cerved Holding SpA e Cerved Group SpA per il periodo antecedente alla fusione, in relazione

ai finanziamenti concessi alle controllate successivamente all'acquisizione del Gruppo Cerved avvenuta a febbraio 2013.

59. ONERI FINANZIARI

La voce risulta dettagliabile come segue:

Oneri finanziari	31/12/2013
Interessi passivi su prestito obbligazionario	47.552
Oneri accessori per costo ammortizzato del prestito obbligazionario	3.562
Commitment e agency fees su linea revolving	1.235
Interessi passivi factoring	178
Altri interessi passivi e oneri finanziari	728
Totale	53.255

60. IMPOSTE DELL'ESERCIZIO

Le imposte dell'esercizio risultano così dettagliate:

Imposte	31/12/2013
Imposte correnti – IRAP	2.782
Sopravvenienze attive e passive fiscali	203
Imposta sostitutiva	188
Imposte differite/(anticipate)	(5.256)
Totale	(2.083)

La società, pur chiudendo con una perdita ante-imposte di Euro 14,4 milioni, risulta avere un teorico imponibile IRES di Euro 3,8 milioni legato prevalentemente a:

- ripresa in aumento di Euro 17,8 milioni per ammortamenti sulle immobilizzazioni immateriali allocate in sede di esercizio di "Purchase Price Allocation" (PPA);
- ripresa in aumento di Euro 10,2 milioni per interessi passivi indeducibili;

A fronte dell'imponibile IRES di Euro 3,8 milioni, tuttavia, la Società nel 2013 non paga IRES potendo godere del beneficio fiscale connesso al DL 201/2011 ("ACE").

Sono state iscritte imposte anticipate e differite sulle differenze temporanee sussistendo i requisiti previsti dal principio contabile di riferimento; per ulteriori dettagli si rimanda alla successiva nota 32.

61. ATTIVITÀ MATERIALI

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

Immobilizzazioni materiali	Saldo 09/01/2013	Apporto da fusione	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Saldo 31/12/2013
COSTO STORICO						
Terreni e fabbricati	0	15.365	365	0	0	15.730
Macchine Elettroniche	0	16.672	973	(430)	0	17.215
Mobili e arredi	0	2.623	27	(16)	0	2.634
Altri beni	0	7.921	953	(9)	0	8.865
Totale	0	42.581	2.318	(455)	0	44.444
F.DO AMMORTAMENTO						
F.do ammortamento terreni e fabbricati	0	(5.224)	0	0	(682)	(5.906)
F.do amm.to macchine elettroniche	0	(14.844)	0	426	(540)	(14.958)
F.do amm.to mobili e arredi	0	(1.843)	0	16	(74)	(1.901)
F.do ammortamento altri beni	0	(6.153)	0	9	(392)	(6.536)
Totale	0	(28.064)	0	451	(1.688)	(29.301)
VALORE NETTO						
Terreni e fabbricati	0	10.141	365	0	(682)	9.824
Macchine Elettroniche	0	1.828	973	(4)	(540)	2.257
Mobili e arredi	0	780	27	0	(74)	733
Altri beni	0	1.769	953	0	(392)	2.330
Totale immobilizzazioni materiali	0	14.518	2.318	(4)	(1.688)	15.144

Al 31 dicembre 2013 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà degli immobili, impianti e macchinari né impegni per acquisti.

62. ATTIVITÀ IMMATERIALI

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

Immobilizzazioni immateriali	Saldo al 09/01/2013	Apporti da fusione	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Saldo al 31/12/2013
COSTO STORICO						
Software	0	56.724	3.650	0	0	60.374
Marchi e diritti simili	0	35.300	0	0	0	35.300
Customer relationship	0	397.230	0	0	0	397.230
Database info economiche	0	232.005	4.012	0	0	236.017
Altre immobilizzazioni immateriali	0	47.279	777	0	0	48.056
Totale	0	768.537	8.439	0	0	776.976
F.DO AMMORTAMENTO						
Fondo ammortamento software	0	(42.412)	0	0	(4.717)	(47.129)
Fondo ammortamento marchi e diritti simili	0	(1.026)	0	0	(1.033)	(2.059)
Fondo ammortamento customer relationship	0	(9.195)	0	0	(9.195)	(18.390)
Fondo ammortamento database info econ.	0	(153.644)	0	0	(10.493)	(164.137)
Fondo ammortamento altre imm. immateriali	0	(44.291)	(159)	0	(787)	(45.237)
Totale	0	(250.568)	(159)	0	(26.225)	(276.952)
VALORE NETTO						
Software	0	14.312	3.650	0	(4.717)	13.245
Marchi e diritti simili	0	34.273	0	0	(1.033)	33.240
Customer relationship	0	388.035	0	0	(9.195)	378.840
Database info economiche	0	78.361	4.012	0	(10.493)	71.880
Altre immobilizzazioni immateriali	0	2.988	618	0	(787)	2.819
Totale immobilizzazioni immateriali	0	517.969	8.280	0	(26.225)	500.024

63. AVVIAMENTO

La voce risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013
Avviamento CDS	324
Avviamento Gruppo CERVED	699.647
Totale	699.971

Per dettagli sulla formazione dell'avviamento si veda Nota 20 "Partecipazioni".

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, l'Avviamento è stato assoggettato ad *Impairment test* al 31 dicembre 2013. 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 quattro anni dal 2014 al 2017, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società del 27 marzo 2014. 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 2017), assumendo un tasso di crescita pari a zero e utilizzando un tasso di attualizzazione post- imposte (WACC) dell'8,4%.

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 8,40% ed è il risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale, pari al 9,06% - incluso il *Market Risk Premium* del 5,00% e un costo del debito, dopo le imposte, del 3,92%.

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

Le Unità (o gruppi di unità) generatrici di flussi finanziari 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 2013 l'avviamento risulta così ripartito tra i settori operativi (in Euro milioni):

	Al 31 dicembre 2013
Credit Information	601.408
Credit Management	57.174
Marketing Solutions	41.389
Totale	699.971

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

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013
Credit Information	135.501
Credit Management	39.504
Marketing Solutions	23.475
Totale	198.480

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:

(In migliaia di Euro)	-0,5%	+0,5%
Credit Information	204.029	74.686
Marketing Solutions	27.788	19.649
Credit Management	46.368	33.419

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%	+5,0%
Credit Information	68.822	202.180
Marketing Solutions	19.593	27.356
Credit Management	32.656	46.354

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	9,6%	(10,2%)
Marketing Solutions	12,9%	(30,3%)
Credit Management	13,3%	(28,9%)

64. PARTECIPAZIONI

Partecipazioni							
Società controllate	Sede Legale	Capitale sociale	Patrimonio netto 2013	Utile/ (Perdita) 2013	% possesso	Valore in bilancio 31/12/2013	
Consit Italia SpA	Milano	812	13.843	3.466	94,33%	5.579	
Finservice SpA	Milano	150	4.959	1.609	100,00%	4.104	
Credit Cerved Management Group Srl	Milano	50	7.761	7.101	80,00%	4.334	
Cerved Data Service Srl	Milano	579	2.839	114	100,00%	3.222	
Cerved Rating Agency SpA	Milano	120	120	120	100,00%	120	
Totale partecipazioni in società controllate							17.359
Società collegate							
Experian Cerved Information Services SpA (*)	Roma	1.842	7.642	5.162	5,00%	3.135	
Totale partecipazioni in società collegate							3.135
Altre società	Sede Legale	Capitale sociale 2012	Patrimonio netto 2012	% possesso	Valore in bilancio 31/12/2013		
Banca Credito Cooperativo Roma	Roma	20.999	644.163	0,00%	0		
Class CNBC SpA	Milano	628	2.259	1,24%	39		
SIA SpA	Milano	22.091	195.276	0,77%	2.823		
Big Business Information Group Network	Antille	23	28	5,90%	15		
Totale partecipazioni in altre società							2.877
Totale							23.371

(*) Bilancio chiuso al 31.3.2013

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 la seguente:

	Saldo 09/01/2013	Acquisizione Gruppo Cerved	Fusione	Apporto da fusione	Costituzione Credit Rating Agency	Saldo 31/12/2013
Partecipazioni	0	806.011	(806.011)	23.251	120	23.371
Totale	0	806.011	(806.011)	23.251	120	23.371

Acquisizione del Gruppo CERVED

In data 27 febbraio 2013, la Società ha finalizzato l'acquisizione di Cerved Holding S.p.A. dai precedenti azionisti (i fondi di private equity Bain Capital e Clessidra attraverso, rispettivamente, le società Gemma Srl e Lauroquarantaquattro SpA e alcuni azionisti di minoranza) rilevando l'intero capitale.

Il prezzo della transazione, pari a Euro 806.010 migliaia è stato contestualmente versato. Non sono stati previsti meccanismi di earn-out o componenti di prezzo differiti.

I costi sostenuti per la transazione, pari ad Euro 6.288 migliaia sono stati interamente rilevati a conto economico nell'esercizio.

L'Acquisizione è stata finanziata dalla Società in parte con risorse proprie ed in parte mediante l'emissione, avvenuta in data 15 gennaio 2013, di un Prestito obbligazionario.

In data 23 luglio 2013 la società ha perfezionato la fusione per incorporazione di Cerved Holding SpA e Cerved Group SpA, cambiando contestualmente la propria ragione sociale in Cerved Group SpA. Le attività e passività delle società incorporate sono state iscritte ai medesimi valori presenti nel bilancio consolidato della società al 31 luglio 2013 (data efficacia giuridica della fusione); i costi e ricavi di Cerved Holding Spa e Cerved Group SpA sono stati iscritti nel conto economico complessivo della società a decorrere dal 1 agosto 2013.

La seguente tabella riporta il valore contabile delle attività e passività assunte alla data di fusione nonché i maggiori valori ai quali sono state iscritte in linea con i valori di iscrizione nel bilancio consolidato alla medesima data:

	PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA	VALORI CONTABILI	MAGGIORI VALORI DA CONSOLIDATO	VALORE DI ISCRIZIONE
Immobilizzazioni materiali		15.018	(500)	14.518
Immobilizzazioni immateriali		237.612	280.358	517.970
Avviamento		273.254	(272.930)	324
Partecipazioni		390.433	2.683	393.116
Altre attività finanziarie non correnti		172	8.752	8.924
Attività non correnti		916.489	18.363	934.852
Crediti commerciali		125.789		125.789
Crediti tributari		11.977		11.977
Altri crediti		39.206		39.206
Altre attività correnti		8.307		8.307
Cassa e disponibilità liquide		5.425		5.425
Attività correnti		190.704	0	190.704
TOTALE ATTIVITA'		1.107.193	18.363	1.125.556
Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a lungo termine		289.210		289.210
Fondo trattamento di fine rapporto		8.909		8.909
Fondo per rischi e oneri		6.157		6.157
Passività per imposte differite		58.349	69.536	127.885
Passività non correnti		362.626	69.536	432.162
Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a breve termine		390		390
Debiti commerciali		16.815		16.815
Debiti tributari correnti		21.852	8.858	30.710
Altri debiti		169.250		169.250
Passività correnti		208.307	8.858	217.165
TOTALE PASSIVITA'		570.933	78.394	649.327
ATTIVITA' NETTE ACQUISITE		536.260	(60.031)	476.229

Le rettifiche apportate ai valori contabili in sede di valorizzazione delle attività e passività acquisite sono principalmente relative alle voci Attività Immateriali e si riferiscono per Euro 194.464 migliaia al valore attribuito a Customer Relationship, per Euro 64.769 migliaia al valore attribuito ai Database e per Euro 21.187 migliaia ai marchi, al lordo dei relativi effetti fiscali, iscritti nella voce Passività per imposte differite. Tali rettifiche scaturiscono principalmente dal processo di misurazione della PPA (*Purchase Price Allocation*) effettuato dalla Società ai sensi dell'IFRS 3 e conclusosi alla data del 31 dicembre 2013.

Il valore attribuito alle Customer Relationship rappresenta complesso di relazioni commerciali, a carattere pluriennale, instaurate dalla Società 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.

Il valore attribuito ai Database si riferisce al fair value, determinato in base al Relief-from-Royalty method, del complesso di informazioni di proprietà della Società utilizzate nell'erogazione di prodotti/servizi. In previsione dell'affrancamento del valore attribuito ai Database ai fini fiscali, la Società ha rilevato un'imposta sostitutiva pari a Euro 8.858 migliaia.

Il valore attribuito ai Marchi per complessivi Euro 21.187 migliaia, si riferisce al fair value, determinato in base al Relief-from-Royalty method, dei seguenti marchi acquisiti:

- Cerved Group
- Lince
- Centrale Bilanci
- Databank
- B Circle

La determinazione dell'avviamento è la seguente:

Importi in Euro migliaia

Valore partecipazioni	1.175.876
Attività nette acquisite	476.229
Avviamento	699.647

Si segnala che il valore dell'avviamento, conformemente all'IFRS 3, riflette il maggior valore del costo di acquisto rispetto al fair value delle attività nette acquisite ed è riferibile ai benefici economici derivanti da attività che non possono essere identificate separatamente ai sensi del suddetto principio contabile.

Acquisizione di Experian Data Services

In data 28 marzo 2013 la controllata Cerved Group aveva acquisito, da Experian Holding Italia Srl, il 100% del capitale sociale di Experian Data Services S.r.l. ("EDS"), società attiva nel mercato italiano attraverso un'offerta di prodotti e servizi in tutti gli ambiti della business information.

In seguito all'acquisizione, EDS è stata rinominata Cerved Data Service Srl ("CDS").

Il prezzo di acquisto, inizialmente fissato in Euro 3.500 migliaia versati contestualmente alla sottoscrizione del contratto di cessione, è stato successivamente oggetto di aggiustamento sulla base di accordi intercorsi tra le parti. Il corrispettivo complessivo dell'operazione, a seguito del suddetto aggiustamento, è pari a Euro 3.222 migliaia. L'acquisizione è stata finanziata dalla Società esclusivamente con mezzi propri.

In data 30 aprile 2013 la Società ha siglato un contratto di affitto di ramo d'azienda con CDS con effetto a far data dal 1 maggio 2013, al fine di accelerare il processo di integrazione delle rispettive strutture organizzative.

Nell'atto di affitto di ramo d'azienda vengono esplicitati nell'allegato i rapporti in cui subentra la Società, come ad esempio:

- i contratti in essere con gli agenti;
- i contratti di locazione in essere per gli immobili di Pontedera;
- tutti gli altri contratti in essere, con clienti, fornitori e dipendenti o le eventuali certificazioni, autorizzazioni, licenze e permessi amministrativi relativi all'azienda ed all'attività espletata.

Restano esclusi dal contratto di affitto:

- debiti e crediti di natura tributaria maturati verso l'erario fino al 30 aprile 2013;
- debiti di ordine previdenziale ed assistenziale relativi ai dipendenti ed agenti maturati fino al 30 aprile 2013 ed in liquidazione il 16 maggio 2013;
- rapporti di conto corrente bancari;
- il contratto di locazione di una foresteria.

La durata dell'affitto era stata fissata in 12 mesi, fino al 30 aprile 2014.

I valori contabili acquisiti in data 1 maggio 2013 in sede di affitto del ramo d'azienda sono i seguenti:

Attività non correnti	
Immobilizzazioni materiali	70
Immobilizzazioni immateriali	105
Avviamento	324
Totale Attività non correnti	499
Attività correnti	
Crediti commerciali	4.339
Altri crediti	242
Altre attività correnti	70
Cassa e disponibilità liquide	1
Totale Attività correnti	4.651
TOTALE ATTIVITA'	5.150
Passività non correnti	
Fondo trattamento di fine rapporto	(772)
Totale Passività non correnti	(772)
Passività correnti	
Debiti commerciali	(1.729)
Altri debiti	(1.072)
Totale Passività correnti	(2.801)
TOTALE PASSIVITA'	(3.573)

In data 20 dicembre 2013 è stato poi stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Cerved Data Services Srl in Cerved Group SpA, con efficacia giuridica e fiscale dal 1 gennaio 2014.

65. ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

La voce, ammontante a Euro 8.922 migliaia, è composta per Euro 8.750 migliaia dal fair value degli strumenti finanziari legati agli accordi stipulati con Experian Holding Srl in sede di acquisizione della partecipazione in Experian CERVED Information Services SpA ("ECIS") avvenuta nel 2012.

In particolare tali strumenti sono relativi al contratto firmato il 23 luglio 2012 con il quale le parti hanno concordato una serie di accordi in base ai quali gestire ECIS, includendo tra gli altri:

- una “deadlock call option” che concede a Experian l’opzione di acquistare la quota detenuta da CERVED in caso di “deadlock”;
- una “CERVED call option” secondo cui CERVED può acquistare, a certe condizioni, ulteriori quote di ECIS fino ad un massimo del 35% (in aggiunta al 5% già posseduto);
- una “first CERVED put option” e “second CERVED put option” secondo cui CERVED può acquisire, a certe condizioni, tutte (e non meno di tutte) le azioni in ECIS di Experian;
- una “Experian call option” che concede a Experian l’opzione di acquistare tutte le azioni in ECIS di CERVED, a certe condizioni;
- una “non-performance call option” che concede a Experian l’opzione di acquistare tutte le azioni di CERVED, a certe condizioni.

Si precisa che, poiché tali opzioni non sono quotate su mercati attivi, il relativo *fair value* è stato determinato utilizzando tecniche valutative generalmente adottate nella prassi aziendale per la valutazione d’azienda.

66. CREDITI COMMERCIALI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

Crediti commerciali		31/12/2013
Crediti commerciali vs terzi		143.269
Fondo svalutazione crediti		(9.539)
Crediti verso parti correlate		1.330
Totale		135.060

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

Fondo svalutazione crediti	Saldo 09/01/2013	Incrementi da fusione	Accantonamenti	Utilizzi	Saldo 31/12/2013
Fondo svalutazione crediti	0	9.177	1.857	(1.495)	9.539
Totale	0	9.177	1.857	(1.495)	9.539

L’accantonamento al Fondo svalutazione crediti esprime il valore di presumibile realizzo dei crediti ancora incassabili alla data del 31 dicembre 2013. 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.

67. CREDITI TRIBUTARI

Al 31 dicembre 2013 i crediti tributari sono di seguito dettagliati:

Crediti tributari		31/12/2013
Crediti vs Erario per istanza rimborso Ires		503
Ritenute su interessi c/c attivi		72
Altri crediti tributari		253
Totale		828

I crediti per istanza di rimborso si riferiscono al credito IRES relativo alla deducibilità dell’IRAP dall’IRES, pagata sul costo del personale negli esercizi antecedenti al 2012, in accordo con quanto previsto dall’art. 4 del D.L. 16/2012.

68. ALTRI CREDITI

La voce risulta dettagliabile come segue:

Altri crediti	31/12/2013
Acconti verso agenti	803
Acconti Inail	331
Crediti v/dipendenti	100
Crediti v/ex controllante per rimborsi tributari	1.271
Altri crediti	145
Totale altri crediti v/terzi	2.650
Crediti v/parti correlate	6.458
Totale altri crediti	9.108

I crediti verso le ex controllanti sono relativi ai crediti per istanza di rimborso IRES relativo alla deducibilità dell'IRAP dall'IRES, pagata sul costo del personale negli esercizi antecedenti al 2012, in accordo con quanto previsto dall'art. 4 del D.L. 16/2012, per gli anni in cui le società incorporate in Cerved Group operavano in regime di consolidato fiscale.

69. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

La voce risulta dettagliabile come segue:

Altre attività correnti	31/12/2013
Costi commerciali anticipati	7.115
Altri risconti attivi commerciali	1.097
Totale	8.212

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. I costi commerciali anticipati includono unicamente elementi variabili quali le provvigioni agenti.

70. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

Disponibilità liquide	31/12/2013
Depositi bancari e postali	42.206
Disponibilità liquide	3
Totale	42.209

Per ulteriori dettagli sulla posizione finanziaria si rimanda a quanto descritto in nota 29.

71. PATRIMONIO NETTO

Al 31 dicembre 2013 il patrimonio netto della società è composto come segue:

Patrimonio netto	31/12/2013
Capitale sociale	50.000
Altre riserve	316.795
Utile/(perdita)	(11.502)
Totale	355.293

Al 31 dicembre 2013 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 cadauna.

Le altre riserve accolgono le perdite attuariali maturate nel periodo sui fondi per benefici a dipendenti, ai sensi dello IAS19, e rilevati tra gli altri componenti del conto economico complessivo.

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
Capitale sociale	50.000	-	-
Altre riserve	316.795	A,B,C	316.795

Legenda:

A Per aumento di capitale

B Per copertura perdite

C Per distribuzione ai soci

72. FINANZIAMENTI CORRENTI E NON CORRENTI

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio dei finanziamenti al 31 dicembre 2013 esposti al netto degli oneri accessori in accordo con quanto previsto dagli IFRS:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013
Prestiti obbligazionari	(771.604)
Altri finanziamenti	(681)
Strumenti Derivati	(273)
Totale	(772.558)
di cui correnti	(16.747)
di cui non correnti	(755.811)

Prestiti obbligazionari

In data 29 gennaio 2013, la Società ha emesso tre prestiti obbligazionari per complessivi Euro 780 milioni (i "Prestiti Obbligazionari"), quotati sul mercato non regolamentato della borsa irlandese (Irish Stock Exchange) e presso il mercato Extra MOT PRO (il sistema multilaterale di negoziazione di Borsa Italiana S.p.A. per gli strumenti obbligazionari).

Nella seguente tabella, si riporta il dettaglio delle obbligazioni emesse:

(In migliaia di Euro)	Tasso	Cedole	Scadenza	Debito residuo al 31 dicembre 2013
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	6,375%	Semestrali	15 gennaio 2020	300.000
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	Euribor 3 mesi+spread 5,375%	Trimestrali	15 gennaio 2019	250.000
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	8%	Semestrali	15 gennaio 2021	230.000
Totale al lordo degli oneri accessori				780.000
Oneri accessori connessi ai finanziamenti				(28.590)
Debito per oneri finanziari				20.194
Totale				771.604

Il valore di mercato di tali prestiti alla data di predisposizione del bilancio,, sulla base delle quotazioni di borsa, risulta pari a:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Debito residuo al 31 dicembre 2013	Valore di mercato
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	300.000	318.000
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	250.000	257.863
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	230.000	244.950
Totale	780.000	820.813

Si segnala che contestualmente all'emissione del Prestito Obbligazionario un pool di banche con Unicredit AG, quale banca agente ha messo a disposizione della Società 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 non è mai stata utilizzata.

I termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario e del Contratto di Finanziamento Revolving prevedono, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte della Società di una serie di limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni, se non nel rispetto di determinati parametri finanziari (cd. *in-currence based covenants*).

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 fissi) e la possibilità di pagare dividendi è legata al rispetto di determinati valori di *Consolidated Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario netto e EBITDA consolidato).

Alla data del 31 dicembre 2013 entrambi i parametri risultano rispettati.

Possibilità di assumere o garantire ulteriore indebitamento

Nello specifico, si limita la capacità di Cerved Group S.p.A. e delle Restricted Subsidiaries di contrarre ulteriore indebitamento, fermo restando che Cerved Group S.p.A. ha facoltà di contrarre ulteriore indebitamento (i) se il fixed charge coverage ratio (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri fissi) di Cerved Group S.p.A. e delle sue Restricted Subsidiaries è pari a 2.0 o superiore e (ii) con esclusione delle Obbligazioni Subordinate, nella misura in cui l'indebitamento sia senior e garantito, nel rispetto di talune condizioni. Fermo restando quanto sopra, Cerved Group S.p.A. può assumere indebitamento in virtù di una linea di credito per un importo massimo complessivo in linea capitale non superiore a Euro 100,0 milioni. Inoltre, Cerved Group S.p.A. potrà assumere indebitamento per un valore nominale complessivo non superiore al maggiore tra il 4,9% del totale delle sue attività o di Euro 35 milioni.

Possibilità di pagare dividendi

Gli Indentures proibiscono anche a Cerved Group S.p.A. e alle sue Restricted Subsidiaries di effettuare determinati pagamenti, incluso il pagamento di dividendi agli azionisti, se non nei limiti della disciplina ivi prevista per i pagamenti definiti come "*Restricted*

Payment” e di quella dei pagamenti espressamente consentiti (definiti come “*Permitted Payments*”). In particolare, i *Restricted Payments* (che comprendono, fra gli altri, il pagamento di dividendi, l’acquisto di azioni proprie o il rimborso di capitale sociale, debito subordinato o determinati investimenti definiti come “*Restricted Investments*”) sono consentiti se, nel momento in cui il relativo pagamento viene effettuato (i) non sia in essere un Default ai sensi degli Indentures, (ii) Cerved Group S.p.A. sia in grado di assumere ulteriore indebitamento per almeno euro 1,00 in base a quanto previsto dalle limitazioni all’indebitamento sopra menzionate e (iii) l’importo di tale pagamento, cumulato con l’ammontare di tutti gli altri *Restricted Payments* effettuati successivamente alla data di emissione del Prestito Obbligazionario e con alcuni *Permitted Payments* (fra i quali i *Permitted Payments* infra descritti) non superi la somma (senza duplicazione) (“*Build-Up Basket*”): (i) del 50% dell’utile netto consolidato di Cerved Group S.p.A. (escludendo *goodwill*) per il periodo compreso fra il primo giorno del trimestre fiscale che ha inizio prima della data di emissione del Prestito Obbligazionario e termina l’ultimo giorno del trimestre fiscale chiuso prima di tale *Restricted Payment*, (oppure, nel caso che l’utile netto consolidato sia negativo, meno 100% dell’ammontare di tale perdita) (ii) del 100% dell’importo aggregato netto dei proventi incassati e del valore di mercato (*fair market value*, come determinato in buona fede da Cerved Group S.p.A.) di beni o strumenti finanziari ricevuti da Cerved Group S.p.A. dall’emissione o dalla cessione di azioni ordinarie o finanziamenti soci subordinati successivamente alla data di emissione del Prestito Obbligazionario (e subordinatamente a certe eccezioni), (iii) del 100% dell’importo aggregato netto dei proventi incassati e del valore di mercato di beni o strumenti finanziari ricevuti da Cerved Group S.p.A. o da una *Restricted Subsidiary* dall’emissione o vendita, successivamente alla data di emissione del Prestito Obbligazionario, da parte di Cerved Group S.p.A. o di una *Restricted Subsidiary*, di debito convertito in, o scambiato con, capitale sociale o finanziamento soci subordinato (e subordinatamente a certe eccezioni), (iv) del 100% dell’importo aggregato netto dei proventi incassati e del valore di mercato di beni o strumenti finanziari ricevuti da Cerved Group S.p.A. o da una *Restricted Subsidiary* dalla cessione di una *Unrestricted Subsidiary* o la cessione o il rimborso di qualsiasi investimento che costituisce un *Restricted Payment* successivamente alla data di emissione del Prestito Obbligazionario; (v) in caso di designazione di una *Unrestricted Subsidiary* quale *Restricted Subsidiary*, ovvero in caso di trasferimento in capo a Cerved Group S.p.A. o a una *Restricted Subsidiary*, di tutti i beni di una *Unrestricted Subsidiary* o di fusione di una *Unrestricted Subsidiary* in Cerved Group S.p.A. o in una *Restricted Subsidiary*, del 100% degli importi incassati e del valore di mercato dei beni o strumenti finanziari ricevuti da Cerved Group S.p.A. o dalla relativa *Restricted Subsidiary* al verificarsi di tali eventi, esclusi eventuali investimenti effettuati in tale *Unrestricted Subsidiary* qualificati come un *Permitted Investment* (come ivi definito) e (vi) il 100% di eventuali dividendi o distribuzioni effettuati da una *Unrestricted Subsidiary* e ricevuti da Cerved Group S.p.A. o da una *Restricted Subsidiary*. Le restrizioni di cui sopra sono senza pregiudizio alla facoltà di effettuare i pagamenti definiti negli Indentures come *Permitted Payments*, che comprendono, fra gli altri, a condizione che non vi sia in essere un *Default e/o Event of Default*.

- la distribuzione da parte di Cerved Group S.p.A. di dividendi sulle proprie azioni ordinarie o azioni ordinarie di una società capogruppo a seguito di offerta pubblica (“*Public Offer*” come definita negli Indentures) di tali strumenti finanziari, a condizione che l’importo di tali pagamenti non sia superiore, in ogni anno fiscale, al maggiore tra (a) il 6% dell’importo aggregato netto dei proventi incassati da Cerved Group S.p.A. nel contesto di tale offerta pubblica o imputato a capitale di Cerved Group S.p.A. ovvero a finanziamenti soci subordinati e (b) a seguito di un *initial public offering* (“*IPO*” come definita negli Indentures), un importo pari al maggiore tra (i) (A) il 7% della capitalizzazione di mercato al momento del pagamento del dividendo e (B) il 7% della capitalizzazione di mercato dell’*IPO*, qualora il coefficiente di leva finanziaria consolidato, calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuati o pagati tali prestiti, anticipi, dividendi e distribuzioni, sia inferiore o uguale a 3,0-1,0 ovvero (ii) il maggiore tra (A) il 5% della capitalizzazione di mercato al momento del pagamento del dividendo e (B) il 5% della capitalizzazione di mercato dell’*IPO*, qualora il coefficiente di leva finanziaria consolidato, calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuati o pagati tali prestiti, anticipi, dividendi e distribuzioni, sia inferiore o uguale a 3,375-1,0;

- il pagamento di dividendi, distribuzioni, prestiti o altri pagamenti in favore di eventuali società capogruppo qualora il coefficiente di leva finanziaria consolidato, calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuati o pagati tali dividendi, distribuzioni, prestiti o altri pagamenti, sia inferiore o uguale a 2,5-1,0;
- i pagamenti altrimenti rientranti nella definizione di *Restricted Payments*, per importi massimi che non superino in aggregato, in ogni momento, l'importo che sia il maggiore tra Euro 25,0 milioni e il 3,5% dell'attivo di Cerved Group S.p.A. e delle *Restricted Subsidiaries*.

Garanzie

A garanzia delle obbligazioni di Cerved Group S.p.A. nascenti dal Prestito Obbligazionario (fatta eccezione per le Obbligazioni Subordinate) e dal 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 sui crediti derivanti dal contratto di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies 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. Si segnala infine per completezza che la documentazione finanziaria di cui sopra prevede il venir meno di parte degli obblighi e limiti sopra citati nel momento in cui il Prestito Obbligazionario raggiunga (e per tutto il periodo in cui mantenga) un Investment Grade Status, definito come un rating pari ad almeno BBB- (S&P) e Baa3 (Moody's). Qualora Cerved Group S.p.A. non dovesse essere in grado di generare cassa sufficiente a soddisfare i propri obblighi di rimborso, così come in caso di mancato rispetto degli impegni e vincoli sopra descritti, si verificherebbe un Event of Default ai sensi dei documenti finanziari che potrebbe legittimare la richiesta, da parte delle banche finanziatrici e/o degli obbligazionisti, di immediato rimborso delle somme erogate, nonché l'escussione delle garanzie reali sopra citate, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Si riportano di seguito le principali informazioni relative al Prestito Obbligazionario. In particolare, i *rating* in vigore ad oggi sono di seguito riportati:

	Modalità di rimborso	Cedole	Rating S&P	Rating Moody's
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	Unica soluzione	Semestrali	B	B2
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	Unica soluzione	Trimestrali	B	B2
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	Unica soluzione	Semestrali	CCC+	B3

Qualora la Società non dovesse essere in grado di generare cassa sufficiente a soddisfare i propri obblighi di rimborso, così come in caso di mancato rispetto degli impegni e vincoli sopra descritti, si verificherebbe un event of default che potrebbe legittimare la richiesta, da parte delle banche finanziatrici e/o degli obbligazionisti, di immediato rimborso delle somme erogate, nonché l'escussione delle garanzie reali sopra citate, con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Si segnala che il Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso, il Prestito Obbligazionario Senior Subordinated e il Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile sono rimborsabili anticipatamente in tutto o in parte, a determinate condizioni, già a partire dalla data di emissione. Il valore di tali opzioni di rimborso anticipato non è stato estrapolato dal valore dei prestiti in quanto considerato strettamente collegato al valore del prestito stesso.

Altri debiti finanziari

Gli altri debiti finanziari, pari a Euro 681 migliaia, includono principalmente debiti per mutui bancari (Euro 520 migliaia) e debiti per interessi relativi al mancato utilizzo del Contratto di Finanziamento Revolving (Euro 131 migliaia).

Strumenti derivati

Nel corso del 2013 la Società ha sottoscritto due contratti derivati IRS con scadenza nel 2017 con primari istituti di credito a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul Prestito Obbligazionario Senior a tasso Variabile per importo nozionale originario di Euro 150.000 migliaia e Euro 100 migliaia. Sulla base di tali contratti, il tasso di interesse scambiato è un tasso fisso, rispettivamente, dello 0,55% e 0,554%.

73. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto della Società al 31 dicembre 2013 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:

Indebitamento finanziario netto	31/12/2013
A. Depositi bancari e postali	42.209
B. Altre Disponibilità liquide	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-
D. Liquidità (A+B+C)	42.209
E. Crediti finanziari correnti	4.052
F. Debiti bancari correnti	(397)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(16.077)
H. Altri debiti finanziari correnti	(24.309)
I. Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	(40.783)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)	5.478
K. Debiti bancari non correnti	(283)
L. Obbligazioni emesse	(755.527)
M. Altri debiti finanziari non correnti	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	(755.810)
O. Indebitamento finanziario netto (J+N)	(750.332)

Si segnala che i crediti finanziari correnti e gli altri debiti finanziari correnti includono i saldi di cash-pooling verso società controllate.

74. BENEFICI AI DIPENDENTI

La voce in oggetto include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) e i piani di incentivazione.

Il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) ammonta ad Euro 8.631 migliaia. La parte residua è riferita per Euro 161 migliaia ad un fondo per benefici a dipendenti relativo ad un programma di incentivazione a lungo termine lanciato dalla Società nel mese di febbraio 2013. Tale piano prevede l'assegnazione di un incentivo monetario al raggiungimento di determinate condizioni di exit dal parte dell'attuale socio CVC parametrato all'andamento del Gruppo Cerved nei prossimi anni.

La movimentazione della voce risulta dettagliabile come segue:

Trattamento fine rapporto (TFR) e piani incentivazione	Saldo 09/01/2013	Accantonamenti	Apporti da fusione	Interessi	Utili / (Perdite) attuariali	Utilizzi e altri movimenti	Saldo 31/12/2013
Trattamento fine rapporto (TFR)	0	0	8.679	200	1.065	(1.313)	8.631
Piani incentivazione	0	67	94	-	-	-	161
Totale	0	67	8.773	200	1.065	(1.313)	8.792

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	3,15%
Tasso d'inflazione	2,00%
Tasso di crescita salariale	3,00%
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 effettuata considerando come scenario base quello descritto più sopra e aumentando e diminuendo il tasso medio annuo di attualizzazione, il tasso medio di inflazione ed il tasso di turn over, rispettivamente, di mezzo, di un quarto, e di due punti percentuale. I risultati ottenuti possono essere sintetizzati nella tabella seguente:

(In migliaia di Euro)	Tasso annuo di attualizzazione		Tasso annuo di inflazione		Tasso annuo di turn-over	
	+0,50%	-0,50%	+0,25%	-0,25%	+2,00%	-2,00%
Past Service Liability	7.874	8.557	8.312	8.097	8.246	8.152

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

75. FONDI PER RISCHI ED ONERI

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

Fondi rischi	Saldo 09/01/2013	Apporto da fusione	Acc.ti	Utilizzi	Saldo 31/12/2013
Fondo rischi e oneri	0	3.627	495	(430)	3.692
Fondo indennità clientela e meritocratica agenti	0	1.243	96	(24)	1.315
Fondo premio fedeltà	0	1.288	170	-	1.458
Totale	0	6.158	761	(454)	6.465

Nel fondo rischi e oneri è compreso l'importo di Euro 1 milione relativo a un contenzioso fiscale legato al Processo verbale di constatazione (PVC) relativo alla verifica fiscale avviata nel mese di ottobre 2011 dalla Direzione Regionale della Lombardia nei confronti di Cerved Group.

La principale contestazione ha riguardato la deducibilità fiscale degli oneri finanziari afferenti i finanziamenti Senior e Bridge contratti da Gemma 4 S.r.l. (ora Cerved Group

S.p.A.) per acquisire la partecipazione di maggioranza in Centrale dei Bilanci S.r.l., successivamente fusa per incorporazione in Gemma 4 S.r.l.. Le maggiori imposte contestate nel PVC relative agli oneri finanziari ammontano a Euro 16 milioni per l'esercizio fiscale 2009 e Euro 12 milioni per l'esercizio fiscale 2010, corrispondenti a maggiori imposte potenziali di Euro 4 milioni nel 2009 e Euro 3 milioni nel 2010. La società ritiene, anche supportata dai propri consulenti fiscali, di avere operato correttamente.

Le altre minori contestazioni riguardano il trattamento fiscale di un dividendo deliberato da Centrale Bilanci nel 2009 prima della fusione con Cerved Group (maggiori imposte IRES per il 2009 per Euro 194 migliaia) e per l'applicazione, negli esercizi fiscali 2009 e 2010, di aliquote di ammortamento anticipato (maggiori imposte IRES per il 2009 e 2010 per Euro 304 migliaia). Il fondo di Euro 1 milione e già prudenzialmente accantonato nel bilancio 2012 è relativo alle contestazioni riguardanti il dividendo e gli ammortamenti anticipati, incluso eventuali sanzioni ed interessi.

Alla data odierna la società non ha ricevuto alcun avviso di accertamento.

Il residuo fondo rischi e 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.

Le voci Fondo Indennità Suppletiva Clientela e Fondo Indennità Meritocratica sono stimati sulla base della normativa che disciplina il rapporto di agenzia ed atualizzati, e sono ritenuti congrui per fronteggiare eventuali passività che si dovessero manifestare in futuro.

Il fondo premio fedeltà è relativo alla stima dei premi relativi ad un progetto pluriennale di sviluppo strategico e fidelizzazione commerciale per la forza vendita commerciale.

76. IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

Imposte differite e anticipate	31/12/2013
Attività per imposte anticipate	7.888
Passività per imposte differite	(130.332)
Passività nette per imposte differite	(122.444)

Il dettaglio delle differenze temporanee che generano le imposte anticipate e differite è il seguente:

Imposte anticipate	% fiscale	31/12/2013
Fondo svalutazione crediti tassato	27,50%	2.432
Fondo rischi e oneri	31,40%	1.063
Fondo oneri futuri	31,40%	69
Fondo indennità clientela e meritocratica agenti	31,40%	368
Fondo premio fedeltà	31,40%	458
Altro	27,50%	44
Avviamento fiscalmente deducibile Cerved BI	31,40%	3.454
Totale		7.888

Imposte differite	% fiscale	31/12/2013
Fair value immobile Torino	31,40%	869
Customer Relationship - PPA 2013	31,40%	119.054
Marchi (PPA - 2013)	31,40%	10.409
Totale		130.332

La movimentazione dell'esercizio delle imposte differite è la seguente:

Passività netta per imposte differite	Saldo 09/01/2013	Apporto da fusione	Impatto a CE 2013	Saldo 31/12/2013
Passività nette per imposte differite	0	127.700	(5.256)	122.444

77. DEBITI COMMERCIALI

Debiti vs fornitori	31/12/2013
Debiti verso fornitori terzi	19.752
Debiti verso società del gruppo	1.629
Totale	21.381

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.

78. DEBITI PER IMPOSTE CORRENTI

Il dettaglio dei debiti per imposte correnti è il seguente:

Debiti per imposte correnti	31/12/2013
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	9.210
Debiti per imposte sul reddito (IRAP)	1.746
Totale	10.956

79. ALTRI DEBITI TRIBUTARI

Il dettaglio degli altri debiti tributari è il seguente:

Altri debiti tributari	31/12/2013
Debiti per IVA	5.918
Debiti per ritenute	1.487
Debiti per imposta sostitutiva	8.858
Altri debiti	2
Totale	16.265

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 (PPA o Purchase Price Allocation) con il pagamento di un'imposta sostitutiva come previsto dalla disciplina del "riallineamento" di cui all'art.172, comma 10-bis (TUIR).

80. ALTRI DEBITI

Altri debiti	31/12/2013
Altri debiti verso terzi	103.006
Altri debiti verso società del gruppo	25.690
Totale	128.696

Altri debiti vs terzi	31/12/2013
Debiti verso istituti previdenziali	5.663
Debiti verso il personale	9.009
Debiti per ricavi differiti	85.972
Altri debiti	247
Ratei	2.115
Totale	103.006

La voce "Altri debiti" al 31 dicembre 2013 è composta principalmente da:

- "Debiti verso istituti previdenziali", pari a Euro 5.663 migliaia, per le competenze relative al 2013 ancora da versare;
- "Debiti verso il personale", pari a Euro 9.009 migliaia, principalmente relativi alle retribuzioni di competenza 2013 ancora da liquidare, oltre che agli stanziamenti per ferie maturate e non godute e rateo quattordicesima;
- la voce "Debiti per ricavi differiti", pari a Euro 85.972 migliaia, è costituita dall'importo relativo ai servizi fatturati fino alla chiusura dell'esercizio ma ancora da rendere alla clientela alla data di chiusura del bilancio;
- "Ratei passivi", pari a Euro 2.115 migliaia, per costi di competenza dell'esercizio 2013.

Per quanto riguarda le altre passività correnti verso parti correlate si rimanda alla nota 39.

81. ALTRE INFORMAZIONI

Passività potenziali

Ad eccezione di quanto descritto nella nota 31 "Fondi per rischi ed oneri" non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo alla Società.

Impegni

Si segnala che al 31 dicembre 2013 la Società ha assunto impegni, non riflessi in bilancio, per complessivi Euro 2.568 migliaia che riguardano principalmente fidejussioni riconosciute da Unicredit per Euro 775 migliaia a favore del locatore degli uffici per la sede di Milano 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:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013
Entro 1 anno	5.149
Tra 2 e 4 anni	10.897
Oltre 4 anni	3.597
Totale	19.643

Compensi ad Amministratori, Sindaci e Direttori Generali

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci:

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica (3)	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Fabio Cerchiai (1)	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	200.000				200.000
Gianandrea De Bernardis (1)	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	350.000		242.000	20.000	612.000
Emanuela Brero (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					-
Francisco Javier Guijarro De Jaime (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					-
Giorgio De Palma (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					-
Giampaolo Galli (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	60.000				60.000
Giampiero Mazza (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					-
Arturo Patarnello (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	60.000				60.000
Federico Quitadamo (2)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					-
Totale			670.000	-	242.000	20.000	932.000

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica (4)	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Paolo Ludovici (4)	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	30.000				
Ezio Maria Simonelli (4)	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	20.000				
Fabio Oneglia (4)	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	20.000				
Roberto Gianelli (4)	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	-				
Luca Neri (4)	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	-				
Totale			70.000				

Nome e cognome	Carica ricoperta	Retribuzione lorda annua
Marco Nespolo	Direttore Generale	360.000
Edoardo Romeo	Direttore Generale	255.456
Totale		615.456

Note:

1. Nominato dall'assemblea degli Azionisti del 24 luglio 2013
2. Nominato dall'assemblea degli Azionisti del 19 dicembre 2013
3. Compensi su base annua determinati dall'assemblea degli Azionisti del 24 luglio 2013 e dal Consiglio d'Amministrazione del 25 luglio 2013
4. Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 24 luglio 2013

La società di revisione, PricewaterhouseCoopers SpA, incaricata della revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato di Cerved Group SpA, ha percepito Euro 205 migliaia per l'attività di revisione. Per i compensi erogati da altre società del Gruppo a PricewaterhouseCoopers SpA per incarichi di revisione legale delle altre società del gruppo si veda quanto riportato nelle note al bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.

Warrant

In data 27 febbraio 2013, la controllante di Cerved Group S.p.A., Chopin Holding S.à r.l., ha approvato l'emissione di alcuni *warrant* che danno il diritto di sottoscrivere azioni della stessa Chopin Holding S.à r.l.. Tali *warrant* sono stati acquistati o sottoscritti, a titolo oneroso, da alcuni *managers* del Gruppo Cerved i quali hanno corrisposto un prezzo di acquisto o sottoscrizione pari al *fair value* degli stessi determinato, alla data di emissione, da un esperto indipendente sulla base dei modelli finanziari generalmente accertati nella prassi valutativa.

Ciascun *warrant* attribuisce al possessore il diritto di sottoscrivere, durante il periodo di esercizio stabilito dal consiglio di amministrazione di Chopin Holding S.à r.l. e comunque entro e non oltre la data di scadenza finale fissata nel 10° anniversario dalla data di emissione dei *warrant*, a fronte del pagamento del relativo *strike price*, un numero di azioni di compendio di Chopin Holding S.à r.l. di nuova emissione da determinarsi sulla base di una formula prevista nel regolamento che tiene conto del *fair value* delle azioni di Chopin Holding S.à r.l. alla data di esercizio. Chopin Holding S.à r.l. ha inoltre la facoltà di procedere, in luogo dell'emissione delle azioni derivanti dall'esercizio dei *warrant*, alla corresponsione ai possessori degli stessi il relativo controvalore in denaro ("*cash settlement*").

È inoltre prevista la facoltà di esercitare anticipatamente i *warrant* nelle seguenti ipotesi:

- entro 30 giorni dal perfezionamento di una qualsiasi operazione sul capitale di Chopin Holding S.à r.l. o su quello della controllata Cerved Group S.p.A. per effetto della quale gli attuali azionisti di maggioranza di Chopin Holding S.à r.l. cessino di detenere una partecipazione complessiva nel capitale sociale di Chopin Holding S.à r.l. ovvero, in via indiretta, nel capitale sociale della controllata Cerved Group S.p.A. pari o superiore al 30%;

- entro 30 giorni dalla ammissione delle azioni di Chopin Holding S.à r.l. o della controllata Cerved Group S.p.A. alla contrattazione su di un mercato regolamentato per effetto della quale gli azionisti di Chopin Holding S.à r.l. cessino di detenere una partecipazione complessiva nel capitale sociale di Chopin Holding S.à r.l. ovvero, in via indiretta, nel capitale sociale della controllata Cerved Group S.p.A. pari o superiore al 50%.

82. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel prospetto seguente vengono riepilogati i rapporti creditorî e debitori verso parti correlate:

Crediti verso parti correlate			31/12/2013
Società	Crediti commerciali	Altri crediti	Totale
Società controllate			
Finservice SpA	540	17	557
Consit Italia SpA	210	148	358
Cerved Credit Management Group SpA	72	3.816	3.888
Cerved Credit Management SpA	124	0	124
Cerved Legal Services Srl	87	236	323
Cerved Data Services Srl	0	1.968	1.968
Totale società controllate	1.033	6.185	7.218
Società collegate			
Experian Cerved Information Services SpA	297	273	570
Totale crediti v/società del Gruppo	1.330	6.458	7.788

Debiti verso parti correlate			31/12/2013
Società	Debiti commerciali	Altri debiti	Totale
Società controllate			
Finservice SpA	17	3.626	3.643
Consit Italia SpA	1.422	18.375	19.797
Cerved Credit Management Group SpA	134	-	134
Cerved Credit Management SpA	5	2.078	2.083
Cerved Legal Services Srl	6	-	6
Cerved Data Services Srl	-	1.611	1.611
Totale società controllate	1.584	25.690	27.274
Società collegate			
Experian Cerved Information Services SpA	45	-	45
Totale debiti v/società del Gruppo	1.629	25.690	27.319

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

Gli altri crediti/debiti sono relativi principalmente a rapporti di natura finanziaria per i contratti di cash-pooling esistenti fra la Società e le controllate.

Ricavi/costi verso parti correlate						
Società	Ricavi	Proventi finanziari	Riaddebiti costi personale	Riaddebiti costi per servizi	Oneri finanziari	Costi per servizi
Società controllate						
Finservice SpA	29	-	97	118	4	95
Consit Italia SpA	-	-	103	93	15	7.361
Cerved Credit Management Group SpA	-	39	13	14	-	58
Cerved Credit Management SpA	2	-	32	54	5	-
Cerved Legal Services Srl	-	-	31	41	0	31
Cerved Data Services Srl	-	-	-	-	12	133
Totale società controllate	31	39	276	320	36	7.678
Società collegate						
Experian Cerved Information Services SpA	197	257	-	-	-	90
Proventi ante-fusione	-	18.303	-	-	-	-
Totale v/parti correlate	228	18.599	276	320	36	7.768
Totale voce di bilancio	113.328	18.754	24.051	35.139	53.255	35.139
Incidenza sulla voce di bilancio	0,20%	99,17%	1,15%	0,91%	0,07%	22,11%

Si segnalano i seguenti punti:

- i proventi finanziari ante-fusione si riferiscono a dividendi e interessi attivi su finanziamenti infragruppo registrati prima della fusione da Cerved Technologies SpA;
- gli altri oneri/proventi finanziari sono relativi ai rapporti di cash-pooling;
- i riaddebiti di costi del personale e costi per servizi sono iscritti nel conto economico a riduzione della relativa voce di bilancio;
- i costi per servizi riguardano principalmente l'acquisto dei dati vipo-catastali sostenuti dalla controllata Consit Italia SpA per servizi relativi alle vendite realizzate dalla Società ai clienti del canale Real Estate & Vipo.

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:

(in migliaia di Euro)	Salari e stipendi e Oneri sociali	Indennità per cessazione del rapporto di lavoro	Totale
Compensi amministratori	403	-	403
Altri dirigenti con cariche strategiche	1.402	65	1.467
Totale	1.805	65	1.870

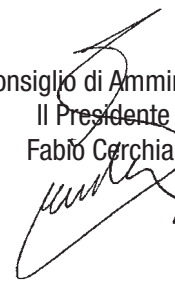
83. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

Nel quadro dei progetti di sviluppo e investimenti futuri della Società, il Consiglio di Amministrazione in data 6 marzo 2014 ha deliberato di conferire mandati ad alcuni advisors per valutare la possibile quotazione in Borsa in Italia della società.

L'eventuale decisione di implementare l'operazione di quotazione sarà oggetto di successive delibere degli organi della società competenti, una volta completate le opportune valutazioni.

Milano, 27 marzo 2014

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Fabio Carchiali





**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI
DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

CERVED GROUP SPA

BILANCIO CONSOLIDATO 31 DICEMBRE 2013

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS
27 GENNAIO 2010, N° 39**

All'Azionista di
Cerved Group SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative, di Cerved Group SpA e sue controllate ("Gruppo Cerved Group") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori di Cerved Group SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La Società è stata costituita il 9 gennaio 2013. Quello al 31 dicembre 2013 è il primo esercizio sociale e, conseguentemente, il bilancio consolidato non presenta dati comparativi.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Cerved Group al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Cerved Group per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 A titolo di richiamo di informativa segnaliamo che:
 - il 27 febbraio 2013 la Società (già Cerved Technologies SpA) ha rilevato l'intero capitale sociale di Cerved Holding SpA per un ammontare complessivo pari ad Euro 806 milioni. Per la descrizione dell'operazione ai sensi dell'IFRS 3 si rimanda a quanto riportato alla nota 6 "Aggregazioni aziendali" delle note esplicative al bilancio consolidato;

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 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** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **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



- il 29 gennaio 2013 la Società ha emesso tre prestiti obbligazionari per complessivi Euro 780 milioni quotati sul mercato non regolamentato della borsa Irlandese e presso il mercato Extra Mot Pro; contestualmente all'emissione dei prestiti obbligazionari sono state costituite garanzie reali rappresentate da pegno sulle azioni della Società. I dettagli di tali finanziamenti e del pegno sono illustrati alla nota 33 "Finanziamenti correnti e non correnti" delle note esplicative al bilancio d'esercizio;
 - sussistono operazioni con parti correlate descritte alla nota 43 "Operazioni con parti correlate" delle note esplicative al bilancio d'esercizio.
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori di Cerved Group SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato di Cerved Group SpA al 31 dicembre 2013.

Milano, 31 marzo 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Andrea Martinelli', written in a cursive style.

Andrea Martinelli
(Revisore legale)



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI
DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

CERVED GROUP SPA

BILANCIO D'ESERCIZIO 31 DICEMBRE 2013

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS
27 GENNAIO 2010, N° 39**

All'Azionista di
Cerved Group SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di Cerved Group SpA chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori di Cerved Group SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La Società è stata costituita il 9 gennaio 2013. Quello al 31 dicembre 2013 è il primo esercizio sociale e, conseguentemente, il bilancio non presenta dati comparativi.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Cerved Group SpA al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Cerved Group SpA per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 A titolo di richiamo di informativa segnaliamo che:
 - il 27 febbraio 2013 la Società (già Cerved Technologies SpA), ha rilevato l'intero capitale sociale di Cerved Holding SpA per un ammontare complessivo pari ad Euro 806 milioni. Il 1 agosto 2013 ha fuso per incorporazione le controllate Cerved Holding SpA e Cerved Group SpA cambiando contestualmente la propria denominazione in Cerved Group SpA. Per una descrizione dell'operazione si rimanda alla nota 64 "Partecipazioni" delle note esplicative al bilancio d'esercizio;

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 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** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 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 Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **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

- il 29 gennaio 2013 la Società ha emesso tre prestiti obbligazionari per complessivi Euro 780 milioni quotati sul mercato non regolamentato della borsa Irlandese e presso il mercato Extra Mot Pro; contestualmente all'emissione dei prestiti obbligazionari sono state costituite garanzie reali rappresentate da pegno sulle azioni della Società. I dettagli di tali finanziamenti e del pegno sono illustrati alla nota 72 "Finanziamenti correnti e non correnti" delle note esplicative al bilancio d'esercizio;
 - sussistono operazioni con parti correlate descritte alla nota 82 "Operazioni con parti correlate" delle note esplicative al bilancio d'esercizio.
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Cerved Group SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Cerved Group SpA al 31 dicembre 2013.

Milano, 31 marzo 2014

PricewaterhouseCoopers SpA



Andrea Martinelli
(Revisore legale)



www.cervedgroup.com