



**CERVED HOLDING SPA**

**BILANCIO CONSOLIDATO**

**AL 31 DICEMBRE 2010**

**INDICE**

**CERVED HOLDING**

**BILANCIO CONSOLIDATO AL 31/12/2010**

<u>RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE</u>	3
<u>BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010</u>	15
NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010	19
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	50
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	52

---

# CERVED HOLDING

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

### Dati societari società Capogruppo

Cerved Holding SpA  
Sede legale in Via San Vigilio 1, Milano  
Capitale sociale sottoscritto e versato: Euro 19.202.582  
Iscritta al Registro delle Imprese di Milano, REA 1890438, CF e PI nr. 06403210963

### Introduzione

La presente Relazione sulla Gestione è riferita al bilancio consolidato del Gruppo Cerved Holding (Cerved Holding) al 31 dicembre 2010, 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 1 gennaio-31 dicembre 2010.

L'esercizio in esame è confrontato con i dati dell'esercizio 2009.

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

### Organi sociali in carica

#### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Felipe Merry Del Val	Presidente
Gianandrea De Bernardis	Vice Presidente
Alessandro Grimaldi	Vice Presidente
Luca Bassi	Consigliere
Maurizio Bottinelli	Consigliere
Ferdinando Grimaldi	Consigliere
Marco Nespolo	Consigliere
Dwight Poler	Consigliere
Edoardo Romeo	Consigliere

#### COLLEGIO SINDACALE

Paolo Ludovici	Presidente
Fabio Oneglia	Sindaco effettivo
Marcello Romano	Sindaco effettivo

---

## **SOCIETA' DI REVISIONE**

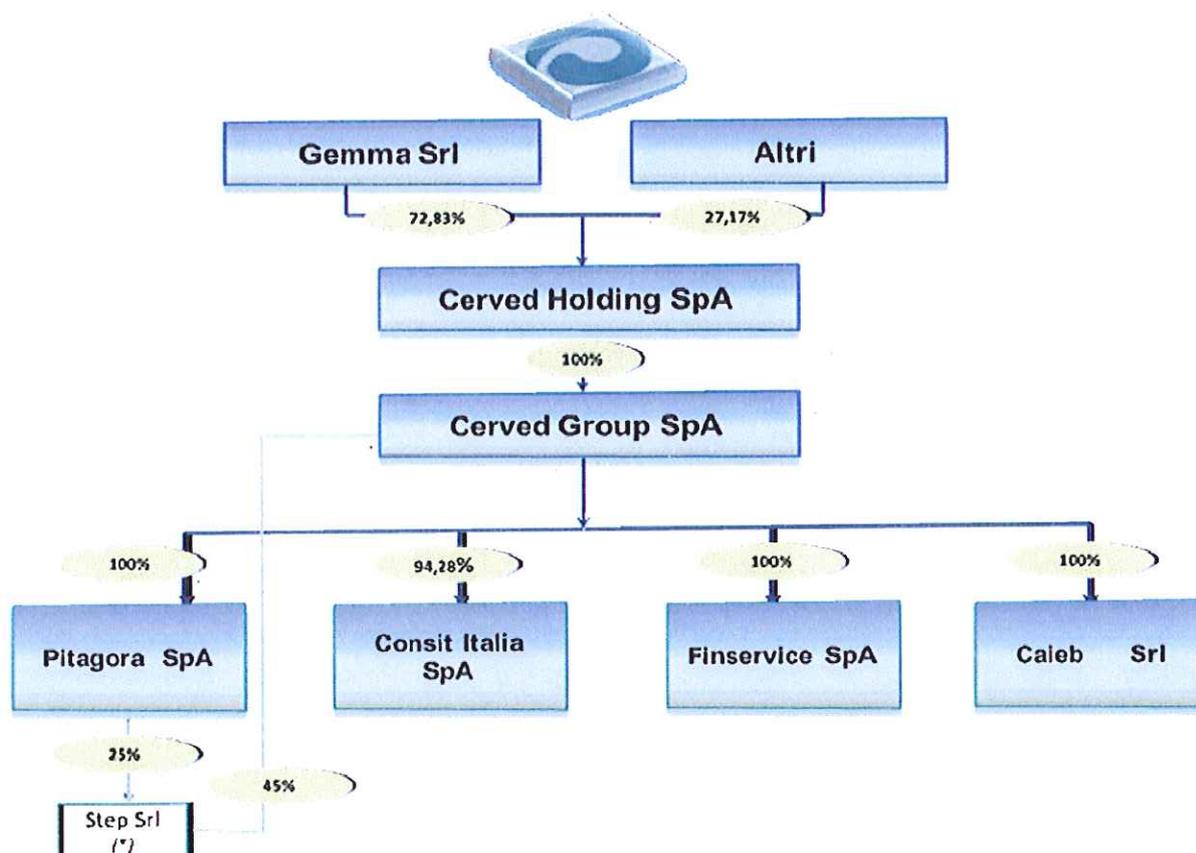
PricewaterhouseCoopers SpA

## **SEDI LEGALE, OPERATIVE E COMMERCIALI**

Milano, Via San Vigilio 1	Sede legale, centrale e operativa
Torino, Corso Vittorio Emanuele n. 93	Sede operativa
Roma, Via G.B. Morgagni n. 30/H	Sede operativa
Padova, Corso Stati Uniti n. 14	Sede operativa
Mangone (CS), Zona industriale Piano Lago	Sede operativa
Roma, Via Quasimodo 136	Sede commerciale
Bologna, Via della Salute 14	Sede commerciale
Verona, Via della Meccanica 16	Sede commerciale
Napoli, Galleria Vanvitelli 26	Sede commerciale
Prato, Via Ferrucci 203	Sede commerciale
Genova, Corso Buenos Aires 5	Sede commerciale
Ancona, Via della Vittoria 52	Sede commerciale
Bari, Piazza Luigi di Savoia 19	Sede commerciale
Palermo, Via Amari 11	Sede commerciale

## STRUTTURA DEL GRUPPO

Il seguente grafico delinea la struttura del Gruppo **Cerved Holding** al 31 dicembre 2010:



(\*) = in liquidazione

Il capitale sociale di Cerved Holding risulta così composto al 31 dicembre 2010:

Azioni	Azionista	Valore nominale in Euro
Azioni di Categoria A	Gemma S.r.l.	13.984.481
Azioni di Categoria B	Lauro Quarantaquattro S.p.A.	4.526.394
Azioni di Categoria C	Edoardo Romeo	390.408
Azioni di Categoria C	Elisabetta Romeo	130.136
Azioni di Categoria C	Diego Romeo	65.068
Azioni di Categoria D	Gianandrea De Bernardis	106.095
<b>Totale</b>		<b>19.202.582</b>

La società controllante Gemma Srl ha predisposto il bilancio consolidato in accordo ai principi IFRS.

## INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

---

## L'Attività del Gruppo

Il mercato in cui opera il Gruppo attraverso la società controllata Cerved Group è quello delle informazioni commerciali a supporto delle decisioni di credito e di marketing delle aziende bancarie e delle imprese e della gestione del credito.

Il Gruppo Cerved Group nasce nel dicembre 2008 dai fondi di *private equity* Bain Capital e Clessidra, oggi leader in Italia nel campo della Business Information.

Con l'integrazione di 7 società (Centrale dei Bilanci, Cerved, Lince, Pitagora, Databank, Finservice e Consit) e grazie alle loro competenze e vaste esperienze maturate, il Gruppo ha acquisito nuovo slancio competitivo e una nuova capacità di ampliare l'offerta di prodotti per dare risposte concrete alla propria clientela e offrire la più completa e affidabile gamma di servizi di business information disponibile sul mercato.

Il Gruppo conta sul talento di oltre 1000 persone altamente qualificate impegnate ogni giorno a migliorare e raffinare i prodotti e per offrire soluzioni agli oltre 30.000 clienti. Un impegno costante per continuare ad essere il punto di riferimento nell'ambito della business information e creare valore per i nostri clienti e collaboratori. Grazie a questo impegno quotidiano siamo la prima e unica agenzia di rating italiana con il riconoscimento ECAI della Banca d'Italia.

## Business Unit

Cerved Group presidia le sei unità di Business grazie ai marchi storici, ognuno dei quali leader di settore. Sei anime specializzate nell'analisi, disegno, implementazione e gestione di servizi, prodotti e processi nell'ambito delle informazioni economico-finanziarie:

## Centrale dei Bilanci

 Cerved Group

- da anni partner affidabile del sistema bancario italiano per l'analisi dei bilanci, per la valutazione del rischio di credito e per la consulenza allo sviluppo dei sistemi interni di rating delle banche

## Cerved

 Cerved Group

- dedicata ai servizi per le banche e le finanziarie, offre soluzioni per valutare la solvibilità di imprese e persone, con una gamma di prodotti che spazia da semplici informazioni camerali a informazioni commerciali integrate che comprendono valutazioni sintetiche del grado di affidabilità della controparte

## LINCE

 Cerved Group

- dedicata ai servizi per le aziende, le assicurazioni e le finanziarie non bancarie e specializzata nella fornitura di rating e informazioni economiche per la valutazione di partner, clienti, fornitori e concorrenti

## Databank

 Cerved Group

- la business unit specializzata nelle analisi settoriali e nella fornitura di soluzioni per il marketing e di analisi competitiva (Business Insight)



- dedicata alla gestione e al recupero crediti: fornisce servizi tecnologicamente avanzati a supporto di tutte le esigenze delle aziende che terziarizzano, parzialmente o completamente, la gestione del ciclo attivo e passivo



- offre servizi di accertamento immobiliare e svolge attività di rilevazione dei dati presso le Conservatorie, gli Uffici Tavolari, gli Uffici Tecnici Erariali e i Tribunali

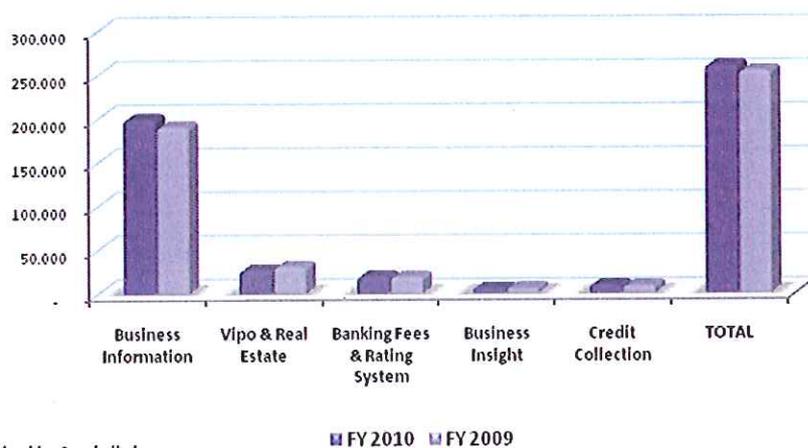
### Andamento della gestione

Nel corso dell'anno il Gruppo ha proseguito con successo la sua strada di crescita ed espansione, consolidando la posizione di leader nel settore di riferimento.

### Ricavi

L'esercizio 2010 si chiude con ricavi delle vendite e delle prestazioni per 260,2 €/milioni, rispetto a ai 253,5 €/milioni risultanti nello stesso periodo dell'anno precedente (+6,7 €/milioni , +2,6%).

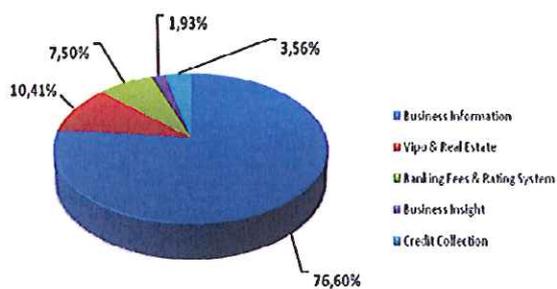
Ricavi 2010 vs 2009



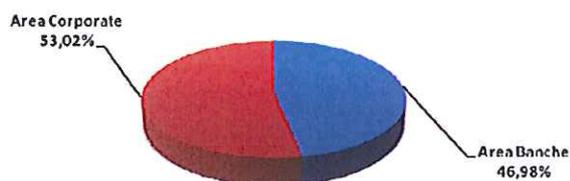
Valori in € migliaia

■ FY 2010 ■ FY 2009

Composizione Ricavi FY 2010 per Business Line



Composizione Ricavi FY 2010 della Business Information



### Gestione del credito

I ricavi dell'unità di business "Gestione del credito", interamente apportati dalla controllata Finservice, ammontano a 9,3 €/milioni rispetto ad un consuntivo 2009 pari a 8,1 €/milioni (+14,8%). I positivi risultati raggiunti sono frutto di un'efficace riorganizzazione e sviluppo della struttura informativa a supporto dell'operatività.

### Dati economici e finanziari di sintesi

Nella tabella di sintesi si riportano i risultati economici dell'esercizio confrontati con i dati pro forma dell'esercizio 2009.

A seguito dell'applicazione dell'IFRS 3 all'operazione di Business Combination realizzata in data 23 dicembre 2008 e alla successiva fusione con Lince, il conto economico consolidato dell'esercizio 2009 è stato significativamente influenzato dai riflessi dell'applicazione dell'IFRS 3 all'acquisizione del gruppo Centrale Bilanci. Tenuto conto di ciò, al fine consentire una migliore comprensione dell'andamento economico e finanziario della società l'andamento della gestione di seguito commentato verrà effettuato tenendo in considerazione il conto economico consolidato pro-forma 2009 presentato a correndo del bilancio 2009. Tale conto economico, che non tiene conto degli effetti contabili derivanti dalla applicazione dell'IFRS 3 presenta i dati su base pro-forma 12 mesi.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	Bilancio 2010	%	Pro forma 2009	%	Variazione	Var %
<b>Totale Valore della produzione</b>	<b>260.238</b>	<b>100,00%</b>	<b>253.552</b>	<b>100,00%</b>	<b>6.686</b>	<b>2,64%</b>
Consumi materie prime ed altri materiali	-584,84	-0,22%	-587	-0,23%	2,16	-0,37%
Costi per servizi	-72.436	-27,83%	-85.071	-33,55%	12.635	-14,85%
Costi del personale	-56.573	-21,74%	-53.470	-21,09%	-3.103	5,80%
Altri costi operativi	-6.655	-2,56%	-6.830	-2,69%	175	-2,57%
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	-6.948	-2,67%	-3.102	-1,22%	-3.846	124,00%
<b>Totale Costi Operativi</b>	<b>-143.197</b>	<b>-55,03%</b>	<b>-149.060</b>	<b>-58,79%</b>	<b>5.863</b>	<b>-3,93%</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>117.041</b>	<b>44,97%</b>	<b>104.492</b>	<b>41,21%</b>	<b>12.549</b>	<b>12,01%</b>
Ammortamenti	-61.010	-23,44%	-63.577	-25,07%	2.567	-4,04%
<b>Reddito operativo</b>	<b>56.031</b>	<b>21,53%</b>	<b>40.915</b>	<b>16,14%</b>	<b>15.116</b>	<b>36,95%</b>
Costi di ristrutturazione e non ricorrenti	-3.193	-1,23%	-11.387	-4,49%	8.194	-71,96%
<b>Risultato operativo dopo costi ricorrenti</b>	<b>52.838</b>	<b>20,30%</b>	<b>29.528</b>	<b>11,65%</b>	<b>23.310</b>	<b>78,94%</b>
Proventi finanziari	682	0,26%	2.258	0,89%	-1.576	-69,82%
Oneri finanziari	-23.184	-8,91%	-26.581	-10,48%	3.397	-12,78%
Imposte dell'esercizio	-11.729	-4,51%	13.590	5,36%	-25.319	-186,31%
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>18.606</b>	<b>7,15%</b>	<b>18.795</b>	<b>7,41%</b>	<b>-189</b>	<b>-1,01%</b>

L'andamento del margine operativo lordo si è assestato al 44,9% dei ricavi, rispetto ad un 2009 pro forma al 41,2%.

I costi operativi si attestano a 143,1 €/milioni, in diminuzione di circa 5,9 €/milioni rispetto al 2009. Tale decremento è riconducibile essenzialmente a minori costi per prestazioni di servizi in seguito alla realizzazione di alcune efficienze in ambito operativo.

Il costo del lavoro, pari a 56,5 €/milioni al 31 dicembre 2010, presenta un aumento rispetto all'anno precedente del 5,8% essenzialmente riconducibile a:

- incrementi per assunzioni realizzate nel corso dell'esercizio soprattutto in ambito marketing e commerciale;
- l'armonizzazione dei contratti di lavoro di riferimento di tutti i dipendenti delle varie società incorporate da Cerved Group nell'ambito del Contratto collettivo del commercio.

Gli accantonamenti per rischi e svalutazione ammontano a 6,9 €/milioni, con un incremento di 3,8 €/milioni verso l'esercizio precedente principalmente dovuto:

- all'accantonamento del fondo svalutazione crediti per 3,9 €/milioni;
- all'accantonamento per circa 1,9 €/milioni relativo al piano di incentivazione della rete commerciale, legato al pieno raggiungimento degli obiettivi target assegnati dalla Direzione Commerciale.
- per il residuo ad altri accantonamenti per rischi relativi a cause legali in corso.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali risultano in diminuzione rispetto allo scorso esercizio principalmente per effetto della conclusione del periodo di ammortamento di alcuni cespiti.

I proventi finanziari riguardano la remunerazione della liquidità investita in depositi bancari e vincolati a fine anno

Gli oneri finanziari, pari a 23,1 €/milioni, riguardano la remunerazione del Senior Facility concesso da un pool di banche, i cui tassi di riferimento sono l'Euribor maggiorato di uno spread e di un Vendor Loan con un tasso di interesse fisso al 9,2025% con meccanismo di capitalizzazione. Nel corso dell'esercizio a seguito

dei positivi risultati economico patrimoniali sono stati ridotti i margini sull'indebitamento a tasso variabile a cui si è aggiunto un rimborso anticipato.

La voce imposte dell'esercizio include proventi da consolidato fiscale pari a circa 3,9 €/milioni realizzati con l'adesione al regime di consolidato fiscale nazionale.

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

<b>STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Immobilizzazioni materiali	17.315	16.442
Immobilizzazioni immateriali	317.607	366.496
Avviamento	237.731	237.731
Altre immobilizzazioni	15.092	16.081
<b>Attivo immobilizzato netto</b>	<b>587.745</b>	<b>636.750</b>
Crediti commerciali	112.397	117.609
Debiti commerciali	(21.380)	(20.100)
Altre attività/Passività	(129.434)	(125.315)
<b>Capitale d'esercizio</b>	<b>(38.417)</b>	<b>(27.806)</b>
Fondo trattamento di fine rapporto	(8.859)	(10.897)
Fondo per rischi e oneri	(12.886)	(13.930)
Passività per imposte differite	(78.084)	(84.384)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>449.499</b>	<b>499.733</b>
Patrimonio netto	219.065	204.753
Posizione finanziaria netta	230.434	294.980
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>449.499</b>	<b>499.733</b>

Le immobilizzazioni materiali si incrementano principalmente per migliorie, impianti e arredi effettuati nel nuovo stabile di Milano Via San Vigilio 1.

Le immobilizzazioni immateriali diminuiscono principalmente per effetto degli ammortamenti dell'anno delle attività immateriali rilevate nel 2008 in seguito all'operazione di Business Combination del Gruppo Centrale Bilanci e della relativa *Purchase Price Allocation*.

Il capitale d'esercizio, negativo per 38,4 €/milioni, presenta un decremento rispetto allo scorso esercizio principalmente per effetto dell'aumento delle passività legate al differimento dei ricavi per servizi già fatturati ai clienti ma non ancora erogati alla fine dell'esercizio.

Le imposte differite passive presentano una diminuzione di 6,3 €/milioni legata all'ammortamento della attività immateriali.

La posizione finanziaria netta risulta negativa per 230,4 €/milioni, con un miglioramento rispetto all'esercizio precedente di 64,5 €/milioni; tale positiva variazione è dovuta da un lato alla cassa generata dalla gestione operativa e dall'altra alla efficiente gestione del circolante.

Il patrimonio netto aumenta rispetto all'esercizio scorso in conseguenza principalmente del risultato di esercizio.

## **RAPPORTI INTERCORRENTI CON SOCIETA' CORRELATE**

Per quanto riguarda i rapporti intrattenuti con le società controllanti o con parti correlate si segnala quanto segue e si rimanda alla nota esplicativa per ulteriori dettagli:

- Gemma Srl ha svolto principalmente l'attività di consolidante fiscale;
- i rapporti con i fondi di Private Equity Bain e Clessidra, parti correlate degli azionisti di Cerved Holding, hanno riguardato il riaddebito di costi per attività di consulenza;
- i rapporti in essere con Immobiliare Rodi S.r.l., parte correlata di azionisti di minoranza di Cerved Holding, hanno riguardato esclusivamente alcuni costi legati alla rescissione anticipata delle locazione degli uffici di Milano in Corso Vittorio Emanuele.

## **FATTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO**

Con delibera N° 40 del 19/01/2010 in capo a Cerved Group SpA, la Banca d'Italia ha rinnovato il riconoscimento ECAI già rilasciato nel marzo 2008 alla società Lince SpA incorporata in Cerved Group SpA nel 2009. Una ECAI (External Credit Assessment Institution) è una entità, riconosciuta dall'Autorità di Vigilanza competente (Banca d'Italia), che può produrre delle valutazioni esterne del merito di credito, utilizzabili dalle banche ai fini del calcolo, con il metodo standard, dei coefficienti patrimoniali prudenziali in base all'Accordo di Basilea 2.

Il riconoscimento di Cerved Group quale ECAI riguarda i "rating unsolicited" per le valutazioni sull'affidabilità creditizia non richieste dal soggetto valutato. Ai fini del riconoscimento, la Banca d'Italia ha verificato la sussistenza in Cerved Group:

- l'oggettività della metodologia di calcolo del rating;
- l'indipendenza dei giudizi e la verifica periodica degli stessi;
- la reputazione sul mercato;
- la trasparenza della metodologia e dei giudizi.

Nel mese di marzo 2010 è stato perfezionato l'acquisto, da parte della società controllata Cerved Group, delle azioni di Consit Italia SpA detenute da alcuni soci di minoranza, e rappresentanti il 25.2% del capitale sociale della controllata, a seguito del quale Cerved Group aumenta il controllo diretto al 94.3% del capitale sociale.

Nel mese di aprile 2010 sono terminati i lavori di ristrutturazione ed il trasloco di tutte le unità organizzative del Gruppo a Milano nell'immobile di via San Vigilio 1, designato come nuova sede legale, centrale ed operativa del Gruppo.

In data 28 giugno 2010 con efficacia giuridica dal 1 luglio 2010 è stata perfezionata la fusione per incorporazione in Cerved Group delle società CIV Capogruppo Italiana Visure Srl e CAI Customer Asset Improvement SpA, entrambe interamente controllate al 100%.

Nel corso del 2010 è stato elaborato e proposto al mercato il nuovo indice "Cerved Group Risk Index (CeGRI)", che fornisce una misura predittiva del rischio medio di insolvenza delle imprese italiane nel loro complesso, ovvero segmentate per settore o per localizzazione produttiva, su una scala continua da 1 (minimo rischio) a 100 (massimo rischio). È stato sviluppato su basi statistiche utilizzando un campione estremamente esteso e rappresentativo dell'economia italiana contenente oltre 2 milioni di informazioni – anagrafiche, statistiche, qualitative e contabili - e circa 72 mila eventi di decadimento (fallimenti, procedure concorsuali, liquidazioni, protesti e altri eventi pregiudizievoli). Il CeGRI integra le valutazioni quantitative di rischio calcolate sulle singole imprese con analisi di scenario macroeconomico e settoriale e valutazioni qualitative sull'andamento dei singoli settori elaborate dagli analisti di settore di Cerved Group.

In data 26 novembre 2010, con efficacia giuridica dal 1 gennaio 2011, è stata perfezionata la fusione per incorporazione in Cerved Group SpA delle società Nuova Pitagora Srl e Caieb Srl, entrambe interamente controllate al 100%.



---

## **FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

A seguito del perfezionamento della fusione per incorporazione in Cerved Group SpA delle società Nuova Pitagora Srl e Caieb Srl con effetto 1 gennaio 2011 si è conclusa la riorganizzazione della struttura del Gruppo.

In data 31 gennaio 2011 l'assemblea degli azionisti di Cerved Group ha deliberato di distribuire all'azionista unico Cerved Holding parte della riserva sovrapprezzo azioni per Euro 65 milioni.

In data 21 febbraio 2011 l'assemblea degli azionisti della società ha deliberato di distribuire - previa copertura delle perdite pregresse di Euro 8,9 milioni e costituzione di riserva legale per Euro 3,8 milioni - parte della riserva sovrapprezzo azioni per Euro 50 milioni.

In data 25 febbraio 2011 la società Cerved Group ha contestualmente ceduto la società collegata Lintec Srl ed acquistato tre società di *information technology*: Uno, Unilan e Solution. In tal modo Cerved Group ora controlla totalmente il processo di sviluppo software con significative sinergie tecnologiche ed economiche.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

L'evoluzione della gestione nei primi mesi del 2011 è in linea con gli importanti progetti di crescita e sviluppo previsti dal Management.

## **PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE**

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

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

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

Inoltre è esposto al rischio di prezzo dei servizi acquistati (costo 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 si rinvia a quanto commentato nel paragrafo "Gestione dei rischi finanziari" delle Note esplicative al Bilancio.

## **INFORMAZIONI SULLE AZIONI PROPRIE E DI SOCIETA' CONTROLLANTI**

Al 31 dicembre 2010 la società Cerved Holding non detiene azioni proprie né di società controllanti.

## **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 tutte le società del Gruppo operano con modalità responsabile e rispettosa dell'ambiente al fine di ridurre l'impatto delle proprie attività all'esterno.

### **DOCUMENTO PROGRAMMATICO DELLA SICUREZZA**

Si rende noto che, in ottemperanza a quanto previsto dal D.Lgs. 196/2003, la società controllata Cerved Group ha aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza per l'anno 2010.

### **RICERCA E SVILUPPO**

Il Gruppo svolge attività di ricerca e sviluppo nell'ambito della propria attività caratteristica. Trattasi di sviluppo algoritmi di calcolo, sistemi di rating e analisi econometriche sugli andamenti dei settori economici. I costi relativi sono interamente spesi

### **SISTEMA QUALITA'**

La società controllata Cerved Group ha mantenuto la certificazione del Sistema Qualità UNI EN ISO 9001, con il passaggio all'edizione 2008, estendendo lo scopo di certificazione con quello delle società incorporate a luglio 2010 e gennaio 2011.

### **D. Lgs. 231/01**

La società controllata Cerved Group 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.

E' 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



---

**ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO**

La società non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del codice civile, poiché la società controllante Gemma Srl i) non impartisce direttive alla propria controllata e ii) non sussiste alcun rilevante collegamento organizzativo-funzionale tra tale società e Cerved Holding SpA.

Milano, 28 marzo 2011



Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Dott. Felipe Merry Del Val



# Cerved Holding

## BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Euro migliaia

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA		31.12.2010	31.12.2009
<b>ATTIVITA'</b>	<b>Note</b>		
<i>Attività non correnti</i>			
Immobilizzazioni materiali	1	17.315	16.442
Immobilizzazioni immateriali	2	317.607	366.496
Avviamento	3	237.731	237.731
Partecipazioni	4	3.191	2.876
Altre attività		159	831
Imposte anticipate	14	11.742	12.374
<b>Totale Attività non correnti</b>		<b>587.745</b>	<b>636.750</b>
<i>Attività correnti</i>			
Rimanenze		-	58
Crediti commerciali		112.397	117.551
- Crediti commerciali vs terzi	5	111.925	117.172
- Crediti commerciali vs controllanti, controllate e collegate	6	472	379
Crediti tributari	7	3.071	2.109
Altri crediti		11.742	14.229
- Altri crediti vs terzi	8	2.085	1.174
- Altri crediti vs controllanti, controllate e collegate		5.126	13.055
Altre attività correnti	9	10.318	10.750
Cassa e disponibilità liquide	10	94.023	37.119
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>227.021</b>	<b>181.816</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>814.766</b>	<b>818.566</b>
<b>Capitale e riserve</b>			
Capitale sociale e riserve	11	219.065	204.753
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>219.065</b>	<b>204.753</b>
<i>Passività non correnti</i>			
Debiti finanziari verso banche a lungo termine	10	266.155	322.952
Fondo trattamento di fine rapporto	12	8.859	10.897
Fondo per rischi e oneri	13	12.886	13.930
Passività per imposte differite	14	78.084	84.384
<b>Totale Passività non correnti</b>		<b>365.984</b>	<b>432.163</b>
<i>Passività correnti</i>			
Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a breve termine	10	58.302	9.147
Debiti commerciali		21.380	20.100
- Debiti commerciali vs terzi	15	21.351	20.073
- Debiti commerciali vs controllanti, controllate e collegate		30	27
Debiti tributari correnti	16	13.967	23.342
Altri debiti		136.068	129.061
- Altri debiti vs terzi	17	126.584	116.975
- Altri debiti vs controllanti, controllate e collegate		9.484	12.086
<b>Totale Passività correnti</b>		<b>229.717</b>	<b>181.650</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>595.701</b>	<b>613.813</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>814.766</b>	<b>818.566</b>

Euro migliaia

<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>			
		31.12.10	31.12.09
	<b>Note</b>		
Totale ricavi	19	260.164	202.357
Altri proventi	20	74	349
<b><i>Totale Ricavi e Proventi</i></b>		<b>260.238</b>	<b>202.706</b>
Consumi materie prime ed altri materiali	21	(585)	(488)
Costi per servizi	22	(72.436)	(74.814)
- di cui verso società controllanti, collegate e correlate		(2.000)	(2.000)
Costi del personale	23	(56.573)	(44.055)
Altri costi operativi	24	(6.655)	(5.909)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti		(6.948)	(2.415)
<b><i>Totale Costi della produzione</i></b>		<b>(143.197)</b>	<b>(127.681)</b>
<b><i>Margine operativo lordo</i></b>		<b>117.041</b>	<b>75.025</b>
Ammortamenti di immobilizzazioni		(61.010)	(61.193)
Costi di ristrutturazione e non ricorrenti	25	(3.193)	(11.398)
<b><i>Risultato operativo</i></b>		<b>52.838</b>	<b>2.434</b>
Proventi finanziari	26	682	2.205
Oneri finanziari	27	(23.184)	(24.133)
Proventi/(oneri) finanziari netti		(22.503)	(21.928)
<b><i>Utile/(Perdita) ante imposte</i></b>		<b>30.335</b>	<b>(19.494)</b>
Imposte dell'esercizio	28	(11.729)	16.724
<b><i>Utile/(Perdita) dell'esercizio</i></b>		<b>18.606</b>	<b>(2.770)</b>
Di cui risultato di terzi		113	558
<b><i>Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo</i></b>		<b>18.493</b>	<b>(3.328)</b>
Altre componenti di conto economico complessivo		0	0
<b><i>Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo</i></b>		<b>18.493</b>	<b>(3.328)</b>

Euro migliaia

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b>		
	<b>31.12.10</b>	<b>31.12.09</b>
Margine operativo lordo	117.041	66.042
Variazione del capitale circolante operativo	2.622	(78.910)
Variazione delle altre poste del capitale circolante netto	14.457	22.353
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività	(2.414)	(30.175)
Imposte pagate	(27.726)	0
<b>Flusso di cassa dell'attività caratteristica</b>	<b>103.980</b>	<b>(20.690)</b>
(Acquisti)/dismissioni di immobilizzazioni materiali ed immateriali	(12.994)	(27.498)
Acquisto minoranze	357	32.586
<b>Flusso di cassa dell'attività di investimento e non ricorrente</b>	<b>(12.637)</b>	<b>5.088</b>
Variazione dei crediti e debiti finanziari	0	0
Gestione finanziaria	(22.503)	355.155
Aumenti capitale e sovrapprezzo	(4.294)	173.950
Conferimenti	0	(54.103)
Acquisto azioni proprie	0	(12.195)
Rimborso finanziamenti	(7.642)	(488.979)
<b>Flusso di cassa dell'attività di finanziamento</b>	<b>(34.439)</b>	<b>(26.172)</b>
<b>Variazione netta delle disponibilità liquide</b>	<b>56.904</b>	<b>(41.774)</b>
Disponibilità liquide iniziali	37.119	78.893
Disponibilità liquide finali	94.023	37.119
<b>Differenza</b>	<b>56.904</b>	<b>(41.774)</b>

## Prospetto della movimentazione delle poste di patrimonio netto

Patrimonio netto										
	Capitale sociale	Riserva Legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Riserva da consolidamento	Utili/ (perdite) a nuovo	Utile/ (perdita) esercizio	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Patrimoni o netto di terzi	Patrimonio netto Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	15				(8.074)		(215)	(8.274)	91.238	82.964
Aumenti di capitale	19.188		297.537					316.725	(89.316)	227.409
Altri effetti			(1.375)		(101.475)			(102.850)		(102.850)
Destinazione ut./ (perd.) es. prec.						(215)	215	0		0
Utile esercizio							(3.328)	(3.328)	558	(2.770)
<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>	19.203	0	296.162	0	(109.549)	(216)	(3.328)	202.272	2.480	204.752
Destinazione Utile es. prec.						(3.328)	3.328	0		0
Stock Option				321				321	0	321
Deconsolidamento STEP					(113)			(113)	(177)	(290)
Aumento quote Consit					(2.767)			(2.767)	(1.895)	(4.662)
Altri movimenti				338				338		338
<b>Totale transazioni con azionisti</b>	0	0	0	659	(2.880)	(3.328)	3.328	(2.221)	(2.072)	(4.293)
Utile esercizio							18.493	18.493	113	18.606
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	19.203	0	296.162	659	(112.429)	(3.544)	18.493	218.544	521	219.065

Milano, 28 marzo 2011



Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Dott. Felipe Merry Del Val

# CERVED HOLDING

## NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

### GENERALE

Cerved Holding S.p.A. (Cerved Holding o la società) è una società per azioni, domiciliata in Italia, con sede legale a Milano, Via San Vigilio 1.

Cerved Holding attraverso la sua diretta controllata Cerved Group e le sue controllate (il Gruppo) è il nuovo leader in Italia nell'analisi delle imprese e nello sviluppo dei modelli di valutazione del rischio di credito nei segmenti bancario e corporate.

Il Gruppo opera secondo un modello di "Azienda estesa", dove il know how e la competenza di ciascuna divisione vengono messe a disposizione di tutto il Gruppo per un'interazione a 360° della conoscenza. La strategia di sviluppo del Gruppo mira a rafforzare la leadership nella business information, ambito strategico per l'intero sistema paese Italia, con un'offerta di prodotti e servizi allargata verso nuovi interlocutori di mercato, al di là di quelli tradizionali di banche ed aziende corporate.

Il presente bilancio è stato predisposto dal Consiglio di Amministrazione in data 28 marzo 2011 per l'approvazione dell'Assemblea dei Soci prevista per il 28 aprile 2011.

### PRINCIPI CONTABILI

#### Base di preparazione

In applicazione alle disposizioni previste dal D.Lgs n. 38 del 28 febbraio 2005 il Gruppo Cerved Group ha deciso di avvalersi dell'opzione per la predisposizione del proprio bilancio consolidato in accordo ai principi contabili internazionali a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 di Cerved Group è stato redatto in base ai principi contabili internazionali IFRS ( di seguito: "IFRS") emessi dall'*International Accounting Standard Board* ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea, integrati dalle relative interpretazioni dell'*International Accounting Standard Interpretation Committee* - IFRIC (precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* - SIC) in vigore alla data di approvazione dello stesso.

Il principio generale adottato per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 è quello del costo, ad eccezione degli strumenti derivati, per i quali lo IAS 39 richiede la valutazione in base al relativo *fair value*, determinato sulla base di tecniche di valutazione finanziaria, non trattandosi nel caso specifico di strumenti finanziari quotati in pubblici mercati.

I criteri utilizzati nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2010 non si discostano da quelli utilizzati per la redazione del bilancio del precedente esercizio in particolare nella valutazioni e nella continuità dei medesimi principi.

La valutazione delle voci in bilancio è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuità aziendale.



---

Il presente bilancio consolidato è stato redatto in migliaia di Euro, che è la valuta funzionale della Società. I valori riportati negli schemi di bilancio nonché nelle presenti note esplicative sono esposti, salvo quando diversamente indicato, in migliaia di Euro.

### **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni emessi dallo IASB/IFRIC applicabili dal 1° gennaio 2010**

Si elencano di seguito i nuovi principi, interpretazioni ed emendamenti a quelli esistenti emessi dallo IASB e dall'IFRIC, applicabili dal 1° gennaio 2010 ma che disciplinano fattispecie e casistiche non applicabili all'interno del Gruppo alla data della presente Relazione finanziaria annuale:

- con Regolamento CE n. 550-2010 del 23 giugno 2010, sono state omologate a livello comunitario alcune modifiche apportate all'IFRS 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting Standard";
- in data 23 marzo 2010 sono stati emessi i Regolamenti CE n. 243-2010 e 244-2010, che hanno recepito a livello comunitario i miglioramenti ai principi IFRS 2, IFRS 5, IFRS 8, IAS 1, IAS 7, IAS 17, IAS 36, IAS 38, IAS 39, IFRIC 9 e IFRIC 16 e le modifiche all'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni". Queste ultime in particolare forniscono chiarimenti sulla contabilizzazione delle operazioni con pagamento basato su azioni, in cui il fornitore dei beni o dei servizi è pagato in contante e l'obbligazione è contratta da un'altra entità del gruppo (operazioni con pagamento basato su azioni regolate per cassa all'interno di un gruppo);
- con Regolamento CE n. 1164-2009 del 27 novembre 2009, è stato recepito a livello comunitario l'IFRIC 18 "Cessioni di attività da parte della clientela", interpretazione che fornisce chiarimenti e orientamenti sulla contabilizzazione di elementi di immobili, impianti e macchinari ricevuti da clienti o di disponibilità liquide ricevute dai clienti per l'acquisizione o la costruzione di elementi di immobili, impianti e macchinari;
- in data 26 novembre 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 1142-2009, che ha omologato l'IFRIC 17 "Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide", interpretazione che fornisce chiarimenti e orientamenti in merito al trattamento contabile delle distribuzioni di attività non rappresentate da disponibilità liquide ai soci di un'entità;
- in data 15 settembre 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 839-2009, che ha recepito a livello comunitario la modifica allo IAS 39 "Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione" intitolata "Elementi qualificabili per la copertura". Le modifiche in oggetto chiariscono l'applicazione della contabilizzazione come operazioni di copertura alla componente di inflazione degli strumenti finanziari e ai contratti di opzione quando sono utilizzati come strumento di copertura;
- il Regolamento CE n. 824-2009 del 9 settembre 2009 ha recepito a livello comunitario le modifiche al principio contabile internazionale IAS 39 e all'IFRS 7 ("Riclassificazione delle attività finanziarie — Data di entrata in vigore e disposizioni transitorie"), che precisano la data di entrata in vigore e le disposizioni transitorie riguardanti le modifiche a tali principi emesse dallo IASB il 13 ottobre 2008;
- con Regolamento CE n. 636-2009 del 22 luglio 2009 è stata omologata l'interpretazione IFRIC 15 "Accordi per la costruzione di immobili", che fornisce chiarimenti e orientamenti in merito a quando devono essere rilevati i ricavi provenienti dalla costruzione di immobili, e al fatto che un accordo per la costruzione rientri nell'ambito di applicazione dello IAS 11 "Commesse a lungo termine" o dello IAS 18 "Ricavi";

- in data 3 giugno 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 495-2009, che ha recepito l'IFRS 3 revised "Aggregazioni aziendali". L'IFRS 3 rivisto stabilisce principi e disposizioni sul modo in cui l'acquirente rileva e valuta nel proprio bilancio i diversi elementi relativi al trattamento contabile dell'operazione di acquisizione (ad esempio le attività identificabili, le passività identificabili, le partecipazioni di minoranza e l'avviamento). Il principio definisce inoltre quali informazioni debbono essere presentate in merito a tali operazioni;
- in data 3 giugno 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 494-2009, che ha recepito le modifiche al principio contabile internazionale IAS 27 "Bilancio consolidato e separato". Tali modifiche specificano in quali circostanze un'entità debba redigere bilanci consolidati, in che modo le capogruppo debbano contabilizzare le variazioni delle interessenze partecipative detenute in controllate e in che modo le perdite di una controllata debbano essere ripartite tra partecipazioni di maggioranza e di minoranza;
- con Regolamento CE n. 460-2009 del 4 giugno 2009 è stato recepito a livello comunitario l'IFRIC 16 "Coperture di un investimento netto in una gestione estera", interpretazione che chiarisce le modalità di applicazione dei requisiti dei principi contabili internazionali IAS 21 e IAS 39 nei casi in cui un'entità copra il rischio di cambio derivante dai propri investimenti netti in gestioni estere.

#### **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni emessi dallo IASB/IFRIC applicabili dal 1° gennaio 2011**

Si elencano di seguito anche i nuovi principi, interpretazioni ed emendamenti a quelli esistenti, emessi dallo IASB e dall'IFRIC e recepiti dalla UE ma non ancora in vigore:

- in data 23 luglio 2010 è stato emesso il Regolamento CE n. 662-2010, che ha recepito a livello comunitario l'IFRIC 19 "Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale", la cui finalità è fornire orientamenti sulla contabilizzazione, da parte del debitore, degli strumenti rappresentativi di capitale emessi per estinguere interamente o parzialmente una passività finanziaria a seguito della rinegoziazione delle relative condizioni. L'adozione dell'IFRIC 19 ha comportato di conseguenza modifiche all'IFRS 1 al fine di garantire la coerenza fra i principi contabili internazionali;
- con Regolamento CE n. 632-2010 del 19 luglio 2010, sono state recepite le modifiche apportate allo IAS 24 "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate", che semplificano la definizione di parte correlata eliminando nel contempo talune incoerenze e dispensano le entità pubbliche da alcuni requisiti informativi relativi alle operazioni con parti correlate. Nella stessa data è stato emesso anche il Regolamento CE n. 633-2010, che ha recepito le modifiche all'IFRIC "14 Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima". L'obiettivo delle modifiche all'IFRIC 14 è eliminare una conseguenza indesiderata dell'Interpretazione, nei casi in cui un'entità soggetta ad una previsione di contribuzione minima effettua un pagamento anticipato di contributi per cui in determinate circostanze la stessa entità sarebbe tenuta a contabilizzare una spesa. Nel caso in cui un piano a benefici definiti è soggetto ad una previsione di contribuzione minima, la modifica all'IFRIC 14 impone di trattare questo pagamento anticipato come un'attività, alla stregua di qualsiasi altro pagamento anticipato;
- con Regolamento CE n. 574-2010 del 30 giugno 2010, è stato omologato l'emendamento all'IFRS 1 "Esenzione limitata dall'informativa comparativa prevista dall'IFRS 7 per i neo-utilizzatori", con conseguente modifica dell'IFRS 7;



- 
- in data 23 dicembre 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 1293-2009, che ha recepito a livello comunitario la modifica allo IAS 32 “Strumenti finanziari: esposizione in bilancio” intitolata “Classificazione delle emissioni di diritti”. La modifica in oggetto, applicabile dal 1° gennaio 2011, chiarisce come contabilizzare taluni diritti quando gli strumenti emessi sono denominati in una valuta diversa da quella funzionale dell'emittente.

Il Gruppo, sulla base di una prima analisi dei principi e dell'interpretazioni indicate non ritiene che la loro adozione avrà un impatto significativo sul bilancio.

### **Principi contabili e interpretazioni emessi dallo IASB/IFRIC e non omologati dalla Commissione Europea**

Si rileva infine che, nel corso del 2010, lo IASB e l'IFRIC hanno emesso diversi “*improvement*” ai principi ed alle interpretazioni in vigore, che però al 31 dicembre 2010 non risultano ancora omologati dalla Commissione Europea.

### **Forma e contenuto dei prospetti contabili**

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili sono state operate le seguenti scelte:

- i) prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria: secondo gli IFRS, le attività e passività devono essere classificate in correnti e non correnti o, in alternativa, secondo l'ordine della loro liquidità. La Società ha scelto il criterio di classificazione in correnti e non correnti con l'evidenza, in due voci separate, delle “Attività cessate/destinate ad essere cedute” e delle “Passività correlate ad attività cessate/destinate ad essere cedute”;
- ii) prospetto di conto economico complessivo presenta una classificazione dei costi e ricavi per natura. La Società ha scelto di redigere un conto economico complessivo che include, oltre che il risultato del periodo, anche le variazioni di patrimonio netto afferenti a poste di natura economica che, per espressa previsione dei principi contabili internazionali, sono rilevate tra le componenti del patrimonio netto;
- iii) rendiconto finanziario viene presentato suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa. Il prospetto di rendiconto finanziario adottato da Cerved Holding è stato redatto applicando il metodo indiretto. I proventi e i costi relativi a interessi, dividendi e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa;
- iv) viene presentato il prospetto delle variazioni di patrimonio netto così come richiesto dai principi contabili internazionali, con evidenza separata del risultato d'esercizio e di ogni ricavo, provento, onere e spesa non transitati a conto economico, ma imputati direttamente a patrimonio netto sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS.

Gli schemi utilizzati, come sopra specificato, sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

## **CRITERI E METODOLOGIE DI CONSOLIDAMENTO**

### ***a) Imprese controllate***

Le imprese controllate sono quelle società in cui il Gruppo 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 il Gruppo detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito a terzi.

Le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto ("*purchase method*"). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente (*fair value*) alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte, degli strumenti di capitale emessi. Il costo di acquisizione include anche il *fair value* delle attività passività risultanti da accordi che prevedono corrispettivi potenziali. I costi accessori all'acquisizione sono imputati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti. Le attività, le passività e le passività potenziali acquisite sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione.

Come consentito dall'IFRS 3 (revised), il Gruppo sceglie ad ogni acquisizione se valutare gli interessi di minoranza della società acquisita al *fair value* oppure in proporzione alla quota di loro pertinenza delle attività nette della società acquisita.

Quando la sommatoria tra il costo di acquisizione, l'ammontare degli interessi di minoranza, il *fair value* alla data di acquisizione delle interessenze nell'acquisita precedentemente possedute eccede la quota di pertinenza del gruppo delle attività nette identificabili acquisite, tale eccedenza viene riconosciuta come goodwill. Nel caso in cui tale differenza fosse negativa la stessa viene riconosciuta nel prospetto di conto economico complessivo.

I debiti, i crediti, le transazioni e gli utili infragruppo sono eliminati nel bilancio consolidato.

#### **b) Transazioni e interessi di minoranza**

Le transazioni concluse con interessi di minoranza sono trattate contabilmente alla stessa stregua delle transazioni realizzate con i soci del gruppo. Nel caso di acquisti di interessi di minoranza, la differenza tra il prezzo corrisposto e il valore di carico della quota delle attività nette della controllata acquisita è registrata a patrimonio. Gli utili o le perdite derivanti da cessione agli interessi di minoranza sono anch'essi registrati a patrimonio netto.

#### **c) Collegate**

Le società collegate sono quelle in cui il Gruppo esercita un'influenza notevole che si presume quando la quota di partecipazione è compresa tra il 20% e il 50% dei diritti di voto.

Le partecipazioni in società collegate e quelle controllate congiuntamente sono valutate con il metodo del patrimonio netto e sono inizialmente iscritte al costo.

### **AREA DI CONSOLIDAMENTO**

Il bilancio consolidato del Gruppo include i bilanci della Capogruppo e quelli delle società nelle quali Cerved Holding detiene direttamente o indirettamente la maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria

L'elenco delle società consolidate con il metodo integrale è riportato nella tabella seguente:

Partecipazioni			
	Sede Legale	% possesso diretta	% controllo indiretto
<b>Società controllate</b>			
Cerved Group SpA	Milano	100,00%	100,00%
Nuova Pitagora Srl	Mangone (CS)	100,00%	100,00%
Consit Italia SpA	Milano	94,28%	94,28%
Finservice SpA	Milano	100,00%	100,00%
Caieb Srl	Vercelli	100,00%	100,00%

### DATA DI RIFERIMENTO

Il bilancio consolidato è predisposto sulla base dei bilanci approvati dalle società controllate.

### IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 – Attività Immateriali, quando è probabile che l'uso delle attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione comprensivo dei costi accessori di diretta imputazione necessari a rendere le attività disponibili all'uso ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata.

#### *Customer relationship*

La Customer relationship emersa in sede di contabilizzazione dell'acquisizione del Gruppo Centrale dei Bilanci (di seguito anche PPA o "*Purchase price allocation*") rappresenta l'insieme delle relazioni di natura contrattuale (erogazione di servizi) ed extracontrattuale intrattenute con i clienti. La customer relationship è stata iscritta al fair value determinato attraverso il metodo dei flussi reddituali attualizzati (o *Income Approach*), e viene ammortizzata sistematicamente a quote costanti lungo la sua vita utile prevista (15 anni).

#### *Database di proprietà*

Il database di proprietà emerso in sede di contabilizzazione dell'acquisizione del Gruppo Centrale dei Bilanci è stato iscritto al fair value determinato attraverso il metodo del costo di ricostruzione e viene ammortizzato sistematicamente a quote costanti lungo la sua vita utile prevista (4 anni).

#### *Software acquisito da terzi per uso interno*

Il software sviluppato ed acquisito da terzi per uso interno è valutato al costo di acquisto e viene ammortizzato per la durata della sua vita utile prevista, pari a tre anni.

#### *Marchio*

Il marchio Cerved Group, emerso in sede di contabilizzazione dell'acquisizione, è stato iscritto al fair value determinato attraverso il metodo delle *royalties* e viene sistematicamente ammortizzato a quote costanti lungo la sua vita utile prevista (20 anni).

#### **Avviamento**

L'avviamento costituisce la differenza tra: a) il costo dell'acquisizione, sommato al fair value degli interessi di minoranza, nel caso in cui viene scelta l'opzione prevista dall'IFRS 3 (revised), ed al fair value alla data di acquisizione delle interessenze precedentemente possedute nella società acquisita b) e la quota di pertinenza del gruppo delle attività nette identificabili acquisite. Esso rappresenta un'attività immateriale a vita indefinita.

L'avviamento non viene ammortizzato, ma sottoposto annualmente, o più frequentemente se determinati eventi o mutate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 "Riduzioni di valore delle attività". Le svalutazioni dell'avviamento non sono ripristinate. L'avviamento viene allocato alle cash-generating unit o a gruppi di cash-generating unit che ci si attende beneficeranno dall'operazione di aggregazione.

#### **Costi commerciali anticipati**

I costi commerciali inerenti all'acquisizione di contratti di vendita di servizi non ancora utilizzati alla data di chiusura del bilancio e i cui ricavi sono differiti agli esercizi successivi, sono sospesi nelle altre attività correnti e spesi lungo la durata dei contratti. Tali costi includono unicamente elementi variabili quali le provvigioni agenti.

#### **Ammortamenti**

Gli ammortamenti sono imputati a conto economico in modo sistematico e costante sulla base della vita utile stimata delle immobilizzazioni, ad eccezione delle immobilizzazioni immateriali aventi vita indefinita (nella fattispecie costituite esclusivamente dall'avviamento) le quali non sono ammortizzate e sono sistematicamente valutate al fine di verificare l'assenza di perdite di valore al 31 dicembre di ogni anno. La vita utile stimata per le principali tipologie è dettagliata nel seguente prospetto:

Avviamento	Vita utile indefinita
Marchio	10-20 anni
Customer relationship	10-15 anni
Software di proprietà e in licenza per uso interno	3-5 anni
Database	4 anni

### **IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**

#### **Immobilizzazioni di proprietà**

Le immobilizzazioni materiali sono rappresentate prevalentemente da terreni e fabbricati, macchine elettroniche, mobili ed arredi ed impianti generici e specifici. Queste attività sono valutate al costo di acquisto e sono esposte al netto degli ammortamenti e delle svalutazioni, fatta eccezione dei terreni che non sono ammortizzati. I costi sostenuti successivamente all'acquisizione (costi di manutenzione e riparazione e costi di sostituzione) sono iscritti nel valore contabile del cespite, oppure riconosciuti come cespiti separato, solamente quando si ritiene che sia probabile che i benefici economici futuri associati al cespite saranno fruibili e che il costo del cespite possa essere misurato in maniera affidabile. I costi di manutenzione e riparazione o i costi di sostituzione che non presentano le caratteristiche sopra riportate sono imputati al conto economico dell'esercizio in cui vengono sostenuti. Le immobilizzazioni, ad eccezione dei terreni, sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alla vita utile residua del bene. Le aliquote applicate sono le seguenti:

Fabbricati	3%
Macchine ufficio elettroniche	20%
Mobili e arredi	12%
Altri beni	15-25%

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

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

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

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

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

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

### **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.

---

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

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono le esistenze di cassa ed i depositi bancari e postali ad immediata esigibilità nonché altri impieghi di liquidità di durata inferiore a tre mesi. Le stesse, se in Euro, sono iscritte al valore nominale corrispondente al fair value; se in altra valuta sono iscritte al cambio corrente alla chiusura del bilancio.

### **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.

### **SVALUTAZIONI (IMPAIRMENT) DI ATTIVITA' NON FINANZIARIE**

I valori di libro delle attività non finanziarie, sono soggetti ad esame a ciascuna data di bilancio, al fine di individuare l'esistenza di eventuali indicatori di perdita di valore (di seguito anche *impairment*). Qualora da tale analisi emerga la presenza di tali indicatori, si procede al calcolo del presunto valore recuperabile dell'attività con le modalità indicate di seguito.

Il presunto valore recuperabile dell'avviamento e delle immobilizzazioni immateriali ancora in corso è stimato con periodicità almeno annuale o, più frequentemente, se specifici eventi indicano la possibile presenza di una perdita di valore. Se il valore recuperabile (stimato come di seguito indicato) dell'attività o della unità generatrice di flussi di cassa cui appartiene è inferiore al valore netto contabile, l'attività relativa viene rettificata al fine di rappresentare la connessa perdita di valore, con imputazione della stessa al conto economico complessivo del periodo. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* dell'attività o della CGU al netto degli oneri di vendita e il valore d'uso.

Le rettifiche per perdite di valore (*impairment losses*) effettuate, relative alle unità generatrici di flussi di cassa, sono allocate in primo luogo all'avviamento e, per il residuo, alle altre attività su base proporzionale.

L'avviamento è stato assoggettato ad *impairment test*. L'*impairment test* viene effettuato sulla base del "Discounted Cash Flow", utilizzando i flussi di cassa che emergono dai più recenti piani approvati dal management della società e del gruppo, attualizzando tali flussi al tasso rappresentativo del rischio di impresa di Cerved Group.

### **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.

#### *Riserva da concambio*

Accoglie le riserve generatesi dalle fusioni per incorporazione di controllate non detenute integralmente

#### *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.

**DEBITI COMMERCIALI, FINANZIARI E ALTRI DEBITI**

I debiti commerciali, finanziari e 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. Se vi è un cambiamento dei flussi di cassa attesi ed esiste la possibilità di stimarli attendibilmente, 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 inizialmente determinato. I debiti verso finanziatori sono classificati fra le passività correnti, salvo che la Società abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

I debiti verso finanziatori sono contabilizzati alla data di negoziazione delle relative operazioni e sono rimossi dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la società abbia trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

**PASSIVITA' PER BENEFICI AI DIPENDENTI SUCCESSIVI AL RAPPORTO DI LAVORO**

Il fondo Trattamento di Fine Rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del Codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro.

La voce Trattamento di fine rapporto riflette l'obbligazione residua in capo alla Società relativa all'indennità riconosciuta ai dipendenti fino al 31 dicembre 2006 per le società con più di 50 dipendenti, nel corso della vita lavorativa per le altre, e liquidata al momento dell'uscita del dipendente. In presenza di specifiche condizioni, può essere parzialmente anticipata al dipendente nel corso della vita lavorativa. Il TFR viene determinato da attuari indipendenti utilizzando il "metodo della proiezione unitaria del credito" (Projected Unit Credit Method). I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione per il TFR (actuarial gain o loss), derivanti dall'avvicinarsi del pagamento dei benefici, sono inclusi tra i costi del personale.

Con riferimento al Fondo TFR, rilevato come piano a benefici definiti sino al 31 dicembre 2006, la Legge 27 dicembre 2006 n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e i successivi Decreti e Regolamenti emanati hanno introdotto, nell'ambito della riforma del sistema previdenziale, significative modifiche circa la destinazione delle quote maturande del fondo TFR.

Sulla base di tali norme, il Gruppo, basandosi anche sull'interpretazione generalmente condivisa, ha ritenuto che:

- per le quote di TFR maturate al 31 dicembre 2006, il fondo in oggetto costituisca un piano a benefici definiti, da valutare secondo regole attuariali senza però più includere nel calcolo la componente relativa ai futuri incrementi salariali;
- per le quote di TFR successive, sia nel caso di opzione per la previdenza complementare che nel caso di destinazione al fondo Tesoreria presso l'INPS, la natura delle stesse sia riconducibile alla fattispecie dei piani a contribuzione definita, con esclusione, nella determinazione del costo di competenza, di componenti di stima attuariale.

Con riferimento alla classificazione dei costi relativi alle quote TFR maturate al 31 dicembre 2010, i costi per prestazioni di lavoro (correnti e passate) sono rilevati nella voce "Costi del personale". Viceversa i costi per interessi sono classificati tra gli "Oneri finanziari".

## 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

Nei casi nei quali il Gruppo ha un'obbligazione (legale o implicita) risultante da un evento passato ed è probabile che si avrà una fuoriuscita di risorse economiche per adempiere a tale obbligazione, viene iscritto un fondo rischi ed oneri. Non vengono iscritti fondi per eventuali perdite operative future. I fondi rischi e oneri vengono iscritti in base alla miglior stima attualizzata della spesa richiesta per estinguere l'obbligazione. Nel caso di cause legali l'ammontare dei fondi è stato determinato sulla base di stime eseguite dalla società, unitamente ai propri consulenti legali, al fine di determinare la probabilità, la tempistica e gli importi coinvolti e la probabile uscita di risorse. L'accantonamento effettuato è adeguato sulla base dell'evolversi della causa. Alla conclusione della controversia, l'ammontare che differisce dal fondo accantonato nel bilancio, è imputato nel conto economico complessivo.

## RICAVI

I ricavi ed i proventi sono iscritti al netto di resi, abbuoni, premi nonché delle imposte direttamente connesse con la prestazione dei servizi.

### *Ricavi delle vendite di beni e 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 per servizi informativi derivanti dai contratti sottoscritti dai clienti sono imputati a conto economico in funzione di quando i clienti utilizzano effettivamente i servizi, vale a dire in proporzione al consumo.

## COSTI

### *Oneri finanziari*

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

### *Imposte sul reddito*

Le imposte sul reddito espresse 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 in vigore alla data del 31 dicembre 2010. Le imposte differite attive sono riconosciute soltanto nel caso sia probabile che negli esercizi successivi si generino imponibili fiscali sufficienti per il loro recupero.

## INFORMAZIONI SETTORIALI

In base a quanto espressamente previsto dall' IFRS 8, il Gruppo, non essendo quotato, non predispone l'informativa settoriale.

## USO DI STIME

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 elencate le voci di bilancio 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 può avere un impatto significativo sul bilancio della società:

- determinazione del *fair value* delle immobilizzazioni immateriali a seguito delle operazioni di aggregazioni di impresa;
- *impairment test* dell'avviamento e delle altre attività immateriali;
- spese di sviluppo;
- accantonamenti per rischi su crediti;
- accantonamenti per rischi e oneri;
- applicazione del costo ammortizzato ai finanziamenti.

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

## GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Il Gruppo è esposto ad una varietà di rischi di natura finanziaria che vengono gestiti e monitorati a livello centrale e, tuttavia, non utilizza strumenti finanziari derivati al fine di minimizzare gli impatti di tali rischi sui suoi risultati, a parte i contratti di "Interest Rate Caps" collegati ai contratti di finanziamento in essere a tassi variabili.

I rischi finanziari cui il Gruppo è esposto si possono dividere nelle seguenti categorie:

### i) Rischio di mercato

#### - Rischio tasso

Il Gruppo utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e variazioni nei tassi di interesse di mercato influenzano il costo del finanziamento, incidendo sul livello degli oneri finanziari della società.

Il Gruppo utilizza degli strumenti finanziari derivati al fine di minimizzare gli impatti di tale rischio sui suoi risultati: al 31 dicembre 2010 sono in essere dei contratti di Interest Rate Caps della Capogruppo collegati ai contratti di finanziamento in essere a tassi variabili per un valore nozionale pari a 125 milioni di euro.

Le operazioni di finanza derivata sui tassi di interesse, pur avendo l'intento di copertura, non sono trattate applicando il cosiddetto "*hedge accounting*" non rispettando la società i requisiti richiesti dallo IAS 39 per

---

la sua applicazione. Di conseguenza le variazioni nel "fair value" degli IRS sono state rilevate direttamente a conto economico, con un impatto negativo nel 2010 pari a 365 €/migliaia.

La totalità della liquidità è rappresentata da depositi bancari a tasso variabile, e pertanto il loro *fair value* è prossimo al valore rilevato a bilancio.

- **Sensitivity analysis**

I potenziali effetti (ante imposte) a conto economico di una ipotetica variazione del 3% in aumento o diminuzione dei tassi di interesse, applicata alla posizione debitoria onerosa media della società capogruppo, al 31 dicembre 2010 risulterebbero pari a maggiori o minori oneri finanziari per circa 6.765 €/migliaia. Tale effetto non considera i benefici derivanti dalla presenza di un interest rate cap sul tasso al 4%.

- **Rischio di cambio**

Il Gruppo opera quasi esclusivamente in Italia, e comunque gran parte del fatturato o degli acquisti di servizi verso paesi esteri sono realizzati con paesi aderenti all'UE, pertanto non è esposta al rischio di cambio.

**ii) Rischio credito**

- **Rischio di credito commerciale**

Il rischio di credito commerciale viene limitato mediante una rigorosa procedura interna che prevede una verifica preliminare della solvibilità di un cliente prima di accettare il contratto attraverso un'analisi del rating Cerved Group. Il portafoglio clienti della società peraltro è molto diversificato, in quanto il fatturato è distribuito su una moltitudine di clienti.

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.

- **Rischio di credito finanziario**

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

Al 31 dicembre 2010 la liquidità è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

**iii) 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 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.

Viene di seguito presentata l'analisi delle scadenze per le passività finanziarie della società al 31 dicembre 2010.

	Saldo 31/12/2010	Scadenza 2011	Scadenza 2012	Scadenza 2013	Scadenza 2014	Oltre
<b>Passività non correnti</b>						
Finanziamenti a lungo termine	294.100	-	36.880	46.326	64.367	146.527
Costi accessori	(7.147)	(2.967)	(2.382)	(1.586)	(212)	-
	286.953	(2.967)	34.498	44.740	64.155	146.527
<b>Passività correnti</b>						
Parte corrente del finanziamento Senior	60.489	60.489	-	-	-	-
Altri debiti finanziari	780	780	-	-	-	-
Debiti commerciali	21.380	21.380	-	-	-	-
Altri debiti correnti	126.447	126.447	-	-	-	-

## **Note alle voci di bilancio:**

(tutti gli importi sono espressi in migliaia di Euro)

### **1 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**

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

<b>Immobilizzazioni materiali</b>					
	<b>Terreni e fabbricati</b>	<b>Macchine elettroniche</b>	<b>Mobili e arredi</b>	<b>Altri beni</b>	<b>Totale</b>
<b>31/12/2009</b>					
Costo storico	15.945	21.518	2.083	6.040	45.586
Fondo ammortamento	(3.041)	(19.281)	(1.722)	(5.100)	(29.144)
<b>Valore residuo al 31 dicembre 2009</b>	<b>12.904</b>	<b>2.237</b>	<b>361</b>	<b>940</b>	<b>16.442</b>
<b>31/12/2010</b>					
Investimenti dell'anno	133	1.492	947	1.863	4.435
Vendite dell'anno		(52)	(70)	(168)	(290)
Ammortamento del periodo	(625)	(1.677)	(166)	(804)	(3.272)
	(492)	(237)	711	890	872
Costo storico	16.078	22.958	2.960	7.735	49.731
Fondo ammortamento	(3.666)	(20.958)	(1.888)	(5.904)	(32.416)
<b>Valore residuo al 31 dicembre 2010</b>	<b>12.412</b>	<b>2.000</b>	<b>1.072</b>	<b>1.831</b>	<b>17.315</b>

Gli incrementi più significativi intervenuti tra le immobilizzazioni materiali nel corso del 2010 hanno riguardato i lavori per la ristrutturazione della nuova sede in Milano, Via San Vigilio 1, suddivisi tra oneri per la riorganizzazione ed ammodernamento degli spazi (1,7 milioni di euro) e mobili e arredi (0,9 milioni di euro).

Nella nuova sede sono confluite tutte le società del Gruppo operanti su Milano, al fine di migliorare i processi di comunicazione, raggiungere una maggiore efficienza logistica ed allo stesso tempo ridurre i costi operativi.

Al 31 dicembre 2010 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà degli immobili, impianti e macchinari né impegni per acquisti.

### **2 IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**

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

### Immobilizzazioni Immateriali

	Software	Marchi e diritti	Customer Relationship	Database	Altre	Totale
<b>31/12/2009</b>						
Costo storico	19.906	16.179	273.450	140.492	42.179	492.206
Fondo ammortamento	(14.315)	(1.234)	(23.936)	(48.426)	(37.799)	(125.710)
<b>Valore residuo contabile al 31.12.2009</b>	<b>5.591</b>	<b>14.945</b>	<b>249.514</b>	<b>92.066</b>	<b>4.380</b>	<b>366.496</b>
<b>31/12/2010</b>						
Investimenti dell'anno	7.973	0	0	773	104	8.850
Ammortamento del periodo	(3.028)	(881)	(18.930)	(31.742)	(3.158)	(57.739)
	4.945	(881)	(18.930)	(30.969)	(3.054)	(48.889)
Costo storico	27.879	16.179	273.450	141.265	42.283	501.056
Fondo ammortamento	(17.343)	(2.115)	(42.866)	(80.168)	(40.957)	(183.449)
<b>Valore residuo al 31 dicembre 2010</b>	<b>10.536</b>	<b>14.064</b>	<b>230.584</b>	<b>61.097</b>	<b>1.326</b>	<b>317.607</b>

Per quanto riguarda i movimenti del 2010, gli incrementi risultano complessivamente pari a circa 8,9 €/milioni e sono costituiti prevalentemente dai progetti realizzati nel corso dell'anno per lo sviluppo dei nuovi prodotti e dei database di informazioni economiche

Gli stessi sono ammortizzati sulla base di una vita utile presunta di 3 anni.

### 3 AVVIAMENTO

La voce avviamento, pari a 237.731 €/migliaia, si riferisce per 154.138 €/migliaia all'acquisizione del Gruppo Centrale dei Bilanci e per 83.593 €/migliaia all'avviamento già iscritto nel bilancio di Lince al 1 settembre 2009, data dalla quale Lince è stata incorporata in Cerved Group SpA.

Con riferimento al 31 dicembre 2010, si è provveduto a determinare il valore recuperabile della società nel suo complesso atualizzando i flussi di cassa prospettici ("DCF Method") basati su elaborazioni dei Business Plan più recenti approvati dal Consiglio di Amministrazione in cui sono ipotizzati livelli di crescita del fatturato, dell'EBITDA, dei flussi di cassa, basati sia sulle performance economico-redдитuali passate che sulla base delle aspettative future.

Le principali ipotesi adottate riguardano il tasso di attualizzazione, che è stato assunto pari al costo medio ponderato del capitale ("WACC") ed è stato stimato pari a 7.2%.

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

### 4 PARTECIPAZIONI

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni detenute:

Partecipazioni in società collegate					
	Sede Legale	Capitale sociale	% possesso diretta	% controllo indiretto	Valore bilancio
Step Srl (in liquidazione)	Cosenza	31	45%	70%	300
Lintec Srl	Milano	11	50%	50%	5
Consult Wolf Srl	Belluno	10	34%	34%	10
					<b>315</b>

\* Fusa per incorporazione in Cerved Group dal 1 gennaio 2011

La società Lintec è stata ceduta in data 25 febbraio 2011.

Partecipazioni in altre imprese					
	Sede Legale	Capitale sociale	Patrimonio netto 2009	% possesso diretta	Valore bilancio
<b>Società</b>					
SIA -SSB SpA	Milano	22.091	136.260	0,7700%	2.823
Banco di Credito Cooperativo	Roma	4.368	574.280	0,0001%	39
Class CNBS SpA	Milano	627	1.486	1,24%	0
Internet NV	Antille NV	USD 19.500	USD 25.120	5,9%	15
					<b>2.876</b>

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

La movimentazione dell'esercizio è la seguente:

Movimentazione delle partecipazioni	
Saldo al 31 dicembre 2009	<b>2.876</b>
Acquisizione Internet NV	15
Deconsolidamento Step	300
Saldo al 31 dicembre 2010	<b>3.191</b>

## 5 CREDITI COMMERCIALI

Il saldo della voce "Crediti commerciali" è così composto:

Crediti verso clienti			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Crediti commerciali	118.073	120.888	(2.815)
Meno Fondo svalutazione crediti	(6.148)	(3.716)	(2.432)
	<b>111.925</b>	<b>117.172</b>	<b>(5.247)</b>

I crediti verso clienti ammontano complessivamente a 111,9 €/milioni, al netto del Fondo svalutazione crediti. Nel corso dell'esercizio sono state intraprese azioni che hanno significativamente ridotto i ritardi negli incassi.

Fondo svalutazione crediti				
	Saldo 31/12/2009	Incrementi	(Utilizzi)	Saldo 31/12/2010
Fondo svalutazione crediti	3.716	3.898	(1.466)	6.148
	<b>3.716</b>	<b>3.898</b>	<b>(1.466)</b>	<b>6.148</b>

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti esprime il valore di presumibile realizzo dei crediti ancora incassabili alla data del 31 dicembre 2010. Gli utilizzi 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.

## 6 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel prospetto seguente vengono riepilogati i rapporti creditorie e debitori con le società controllanti e collegate:

Crediti verso società del Gruppo						
	Crediti commerciali	Altri crediti	Totale	Crediti commerciali	Altri crediti	Totale
			31/12/2010			31/12/2009
<b>Società controllanti</b>						
Gemma Srl	186	5.126	5.312	185	13.055	13.240
Gemma Europe Sarl	236	0	236	194	0	194
	422	5.126	5.548	379	13.055	13.434
<b>Società collegate</b>						
Lintec Srl	50	0	50	0	0	0
	50	0	50		0	
	472	5.126	5.598	379	13.055	13.434

Debiti verso società del Gruppo						
	Debiti commerciali	Altri debiti	Totale	Debiti commerciali	Altri debiti	Totale
			31/12/2010			31/12/2009
<b>Società controllanti</b>						
Gemma Srl	0	9.484	9.484	2	12.086	12.088
	0	9.484	9.484	2	12.086	12.088
<b>Società collegate</b>						
Lintec Srl	30	0	30	25	0	25
	30	0	30	25	0	25
	30	9.484	9.514	27	12.086	12.113

I rapporti, sia di tipo commerciale sia di tipo finanziario intercorsi con società collegate e correlate rientrano nella normale operatività aziendale e sono stati posti in essere a normali condizioni di mercato e nell'interesse del Gruppo.

Gli altri debiti verso la controllante indiretta Gemma Srl riguardano i debiti per imposte dirette come previsto dal consolidato fiscale di gruppo.

Si segnala inoltre la presenza dei seguenti rapporti con parti correlate:

- Clessidra Sgr SpA ha addebitato servizi per consulenza societaria per 500 migliaia di euro nel 2010;
- Bain Capital, attraverso Portfolio Management Ltd, ha addebitato servizi per consulenza strategica per 1.500 migliaia di euro nel 2010.

## 7 CREDITI TRIBUTARI

Al 31 dicembre 2010 i crediti tributari sono di seguito dettagliati:

Crediti tributari			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Crediti vs Erario per IVA	2.492	408	2.084
Erario credito IRAP	192	798	(606)
Altri crediti tributari	387	902	(515)
	3.071	2.108	963

La posizione di credito verso l'erario è dovuta principalmente alla rilevazione dell'acconto IVA liquidato a fine anno per Euro 5.6 milioni dalla Capogruppo.

## 8 ALTRI CREDITI

La voce altri crediti ammonta ad Euro 2.085 migliaia al 31 dicembre 2010 (Euro 1.175 migliaia al 31 dicembre 2009) ed include:

Altri crediti			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazioni
Acconti verso agenti	242	148	94
Fornitori c/anticipi	522	364	158
Altri crediti	1.322	663	659
	2.085	1.175	910

## 9 ALTRE ATTIVITA' CORRENTI

Altri crediti			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazioni
Costi commerciali anticipati	9.484	7.972	1.512
Strumenti finanziari derivati	67	367	(300)
Altri risconti attivi commerciali	767	2.411	(1.644)
	10.318	10.750	(432)

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.

## 10 POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 include le voci di bilancio indicate nella tabella presentata di seguito:

Posizione finanziaria netta						
	31/12/2010			31/12/2009		
	Correnti	Non correnti	Totale	Correnti	Non correnti	Totale
Depositi bancari e postali	94.007	0	94.007	37.097		37.097
Disponibilità liquide	16	0	16	22		22
Totale disponibilità liquide	94.023	0	94.023	37.119	0	37.119
Strumenti finanziari derivati	68	0	68	367		367
Debito finanziari verso terzi	(1.208)	(951)	(2.159)		(880)	(880)
Debiti per finanziamento Senior	(60.141)	(269.986)	(330.127)	(11.993)	(329.760)	(341.753)
	(61.281)	(270.937)	(332.218)	(11.626)	(330.640)	(342.266)
Costi accessori al finanziamento	3.047	4.782	7.829	2.846	7.688	10.534
Totale Posizione Finanziaria Netta	35.789	(266.155)	(230.366)	28.339	(322.952)	(294.613)

I depositi bancari includono un'operazione di deposito vincolato effettuata il 15 dicembre 2010 e chiusa il 17 gennaio 2011 su un valore nominale di Euro 15 milioni ad un tasso fisso del 1.5%.

Gli strumenti finanziari e derivati correnti al 31 dicembre 2010 sono costituiti dall'importo pari a 68 €/migliaia relativa alla valutazione al *fair value* di alcuni contratti di Interest Rate Caps, stipulati a parziale copertura del rischi di tasso sui contratti di finanziamento in essere dalla Capogruppo. Tali contratti hanno come nozionale di riferimento un importo pari a 125 milioni di Euro, con un cap sul tasso Euribor a tre mesi pari al 4%.

I debiti verso banche al 31 dicembre 2010 sono relativi al finanziamento Senior, Facility A2 e B2 per complessivi 206.765 €/migliaia ottenuto da un pool di banche, come di seguito dettagliato:

Enti finanziatori	HVB - Milano Calyon SA Succursale Milano HSBC Bank Plc Intesa San Paolo SpA Natixis SA, Milan Branch IKB Deutsche Industrie Bank AG MPS Capital Services Banca per le Imprese SpA Centrobanca – Banca di Credito Finanziario e Mobiliare SpA Interbanca SpA Unipol Merchant – Banca per le Imprese SpA Banca Popolare Lodi Banca Popolare Vicenza Banca Popolare Etruria Cassa Risparmio Prato KBC Bank NV Italia Mediocredito SpA
Ammontare originale finanziato	Tranche 1 Facility A: Euro 170.000.000 Tranche 2 Facility B: Euro 80.000.000 Tranche WC: Euro 25.000.000
Debito effettivo al 31 dicembre 2010	Tranche 1 Facility A: Euro 130.890 Tranche 2 Facility B: Euro 75.875
Durata	Tranche 1 Facility A: 2 rate semestrali fino al 31 dicembre 2013 Tranche 2 Facility B: in unica soluzione al 31 marzo 2014
Tasso di interesse	Tranche 1 Facility A: Euribor + 2.5% Tranche 2 Facility B: Euribor + 3.25%

I suddetti debiti bancari sono assistiti dalle seguenti garanzie reali:

- Pegno sul 100% del capitale sociale di Cerved Holding SpA;
- Pegno sul 100% del capitale sociale di Cerved Group SpA;
- Pegno sulle azioni/quote sociali delle società controllate di proprietà della Capogruppo.

I finanziamenti sopra descritti sono soggetti alla verifica trimestrale di *covenants* finanziari legati alla capacità finanziaria del Gruppo di rispettare le scadenze di rimborso:

- Leverage: rapporto tra "Net Financial Position" e EBITDA consolidati inferiore a 3.25;
- Interest Cover: rapporto tra EBITDA e "Net Interest Costs" consolidati superiore a 3.

Al 31 dicembre 2010 tutti i *covenants* finanziari risultano rispettati.

Altri debiti finanziari si riferiscono:

- per 356 €/migliaia, ad un finanziamento ricevuto da Nuova Pitagora (per 1.500.000 originariamente) per l'acquisto della sede di Via Rossini in Cosenza e della durata di 5 anni; il debito residuo al 31 dicembre 2010 entro l'Esercizio successivo è pari a 328 €/migliaia, oltre l'Esercizio successivo è pari a 28 €/migliaia.
- per 142 €/migliaia si è formato a seguito di un finanziamento ottenuto nell'anno 2001 dalla società Nuova Pitagora sulla base di un progetto di innovazione tecnologica applicato alla lavorazione dei bilanci delle società di capitale. Tale finanziamento, ai sensi della legge 46/82, è rimborsabile in 15 anni di cui i primi 5 di preammortamento ed in 10 rate annuali a partire dal 2005. Il debito residuo al 31 dicembre 2010 entro l'Esercizio successivo è pari a 34 €/migliaia, oltre l'Esercizio successivo è pari a 107 €/migliaia.
- Il finanziamento relativo al progetto PIA, corrisposto nel corso dell'esercizio, è relativo alla prima erogazione del progetto, capitalizzato nelle immobilizzazioni immateriali e riguarda il software RIMA per la riclassificazione dei bilanci delle società di capitali. L'importo elargito è suddiviso in tre tranches:
  - la prima pari ad 853 €/migliaia relativi a finanziamento agevolato erogato dalla Cassa Depositi e Prestiti, da rimborsare in tredici rate con decorrenza 31 dicembre 2010;
  - la seconda pari ad 95 €/migliaia relativa alla quota di finanziamento bancario erogato dal soggetto finanziatore da rimborsare in sette rate con decorrenza dal 31 dicembre 2013;
  - la terza voce, che non è compresa in questi importi è relativa ad una quota di finanziamento a fondo perduto pari ad 105 €/migliaia.

Il debito residuo di 881 €/migliaia, dopo il pagamento della rata di € 64.639, è di competenza dell'esercizio successivo per 65 €/migliaia e per 816 €/migliaia oltre l'esercizio successivo.

Altri debiti finanziari riguardano un debito verso una società finanziaria per 780 €/migliaia con scadenza entro l'esercizio successivo.

Infine in data 28 gennaio 2009, Cerved Holding S.p.A. ha acceso un finanziamento "Vendor" i cui principali termini e condizioni sono di seguito sintetizzati:

Enti finanziatori	Bayerische – Und Vereinsbank AG, Milan Branch; Intesa San Paolo S.p.A.; Banca Monte die Paschi di Siena S.p.A.; Banca Popolare Società cooperativa; Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.; Unione di Banche Italiane Scpa; Banco di Brescia S.p.A.; Banca Carime S.p.A.
Ammontare finanziato	Euro 100.000.000

Durata	28.01.2009 – 28.07.2017
Tasso d'interesse	9,2025% per anno (con meccanismo di capitalizzazione)

A garanzia del finanziamento *Vendor* gli Azionisti Gemma S.r.l. e Lauro Quarantaquattro S.p.A. hanno costituito un pegno di secondo grado sul 100% del capitale sociale della Società.

La restante parte (Euro 3.956.861) si riferisce ai finanziamenti contratti successivamente (31 marzo 2009 e 28 maggio 2009) nell'ambito dell'acquisizione delle residue quote di minoranza in Cerved Group S.p.A.. In particolare:

Descrizione	Importo
Finanziamento Credito Valtellinese	1.005.982
Finanziamento Carige	1.005.982
Finanziamento Banca Popolare di Vicenza	603.589
Finanziamento Cassa di risparmio di San Miniato	335.326
Finanziamento Cariparma	1.005.982
	<b>3.956.861</b>

Gli anzidetti soggetti hanno aderito al contratto "*Vendor loan*" e, pertanto, i finanziamenti hanno le medesime condizioni (durata, tasso, ecc.).

La restante parte, della voce "Debiti verso banche", pari ad Euro 19.405.722 è costituita dal debito per interessi maturati alla chiusura dell'esercizio, come previsto dal punto 8 del relativo contratto (*Vendor Loan*).

## **11 CAPITALE E RISERVE**

### **PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO**

Il presente prospetto evidenzia i movimenti intervenuti nei conti di patrimonio netto nel corso dell'esercizio.

Patrimonio netto										
	Capitale sociale	Riserva Legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Riserva da consolidamento	Utili/(perdite) a nuovo	Utile/(perdita) esercizio	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto Totale
	15				(8.074)		(215)	(8.274)	91.238	82.964
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>										
Aumenti di capitale	19.188		297.537					316.725	(89.316)	227.409
Altri effetti			(1.375)		(101.475)			(102.850)		(102.850)
Destinazione ut./ (perd.) es. prec.						(215)	215	0		0
Utile esercizio							(3.328)	(3.328)	558	(2.770)
<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>	19.203	0	296.162	0	(109.549)	(216)	(3.328)	202.272	2.480	204.752
Destinazione Utile es. prec.						(3.328)	3.328	0		0
Stock Option				321				321	0	321
Deconsolidamento STEP					(113)			(113)	(177)	(290)
Aumento quote Consit					(2.767)			(2.767)	(1.895)	(4.662)
Altri movimenti				338				338		338
<b>Totale transazioni con azionisti</b>	0	0	0	659	(2.880)	(3.328)	3.328	(2.221)	(2.072)	(4.293)
Utile esercizio							18.493	18.493	113	18.606
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	19.203	0	296.162	659	(112.429)	(3.544)	18.493	218.544	521	219.065

Il capitale sociale, interamente versato, è rappresentato da n. 19.202.582 azioni ordinarie del valore nominale di € 1,00 cadauna per un valore complessivo pari a € 19.202.582.

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	Utilizzazione ultimi 3 esercizi
Capitale sociale	19.202	B	-	-
Riserva sovrapprezzo azioni	296.162	A,B,C	296.162	-
Altre riserve	659	A,B,C	659	-

Legenda:

A Per aumento di capitale

B Per copertura perdite

C Per distribuzione ai soci

### PROSPETTO DI RACCORDO TRA BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E BILANCIO CONSOLIDATO

Il prospetto che segue mette in evidenza una sintesi delle differenze tra il bilancio civilistico della Capogruppo e il bilancio consolidato con riferimento alle voci che hanno un impatto sul risultato d'esercizio e sul patrimonio netto. Tutte le poste in riconciliazione sono considerate al netto dell'effetto delle imposte differite riconosciuto nel bilancio consolidato.

	31 dicembre 2010	
	Risultato	Patrimonio netto
Saldi da bilancio d'esercizio della Capogruppo	14.371	322.131
Risultati e patrimoni netti società consolidate	27.797	381.038
Storno partecipazioni	-	(460.359)
Elisione dividendi	(23.315)	(23.000)
Elisione utili I/C	(247)	(745)
<b>Saldi da bilancio consolidato</b>	<b>18.606</b>	<b>219.065</b>
<i>di cui terzi</i>	<i>113</i>	<i>521</i>

### Stock Option

Nella riserva sovrapprezzo azioni sono inclusi i costi relativi al piano di incentivazione concesso ad alcuni managers pari a 321 migliaia di euro al 31 dicembre 2010. Tale piano prevede la facoltà di acquistare le azioni della controllante Cerved Holding, decorsi 77 mesi dalla data di concessione (22 luglio 2009), ad un prezzo pari a 16.5 euro per azione, a condizione che determinate condizioni siano soddisfatte.

Di seguito alcuni dettagli del piano:

- numero delle opzioni assegnate al 31 dicembre 2009: 587.307;
- numero di opzioni assegnate nel corso del 2010: 13.730;
- nessuna è stata esercitata alla data di presentazione del bilancio;
- numero di opzioni in essere al 31 dicembre 2010: 601.037
- il fair value di ogni opzione alla data di emissione è pari a 2.4 euro per azione.

### 12 FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti intervenuti nel periodo.

Trattamento fine rapporto (TFR)						
	Saldo 31/12/2009	Interessi	Perdite/ (utili) attuariali	Altri movimenti	Utilizzo	Saldo 31/12/2010
Trattamento fine rapporto (TFR)	10.897	441	(21)	(359)	(2.099)	8.859

Il trattamento di fine rapporto maturato fino al 31 dicembre 2006 è considerato un'“obbligazione a benefici definiti” da contabilizzarsi secondo lo IAS 19 e, di conseguenza, applicando il metodo della “proiezione unitaria del credito”, che consiste nello stimare l'importo da pagare a ciascun dipendente al momento della sua uscita dall'azienda a qualsiasi titolo (il fattore temporale deve anch'esso essere stimato) ed attualizzare tale importo.

Oltre al valore del fondo TFR da iscrivere in bilancio nello stato patrimoniale e che idealmente sostituisce il valore contabile del TFR sono da considerare nel conto economico le seguenti voci primarie:

- gli “interessi passivi” (*interest cost*) rappresentanti dall'incremento del valore attuale dell'obbligazione per il trascorrere del tempo;
- gli “utili e perdite attuariali” (*actuarial gains and losses*) ovvero l'importo che ogni anno deriva dalle differenze tra le ipotesi adottate per il calcolo del Fondo TFR e quanto effettivamente accaduto nel corso dell'anno.

La stima è stata effettuata da un attuario indipendente.

Le principali ipotesi attuariali utilizzate nel 2010 sono le seguenti:

-	Turnover	-	5,00%
-	Tasso annuo tecnico di attualizzazione	-	4,50%
-	Tasso di anticipazione	-	3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice Iboxx Corporate AA con duration commisurata alla permanenza media del collettivo oggetto di valutazione.

Il trattamento di fine rapporto maturato successivamente al 31 dicembre 2006, e destinato dal 1 gennaio 2007 alla previdenza complementare o al fondo di tesoreria istituito presso INPS, è considerato come un'obbligazione relativa a *piani a contribuzione definita*, per la quale non sono previsti né calcoli attuariali né attualizzazione.

### 13 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 31/12/2009	Acc.to	Utilizzo/ Rilascio	Riclassifiche	Saldo 31/12/2010
F.do indennità clientela agenti	1.035	171	(115)	0	1.091
F.do rischi e oneri	11.893	931	(1.578)	480	11.726
F.do indennità meritocratica	69	0	0	0	69
Altri fondi	933	1.948	0	(2.881)	0
	13.930	3.050	(1.693)	(2.401)	12.886

Le voci Fondo Indennità Suppletiva Clientela e Fondo Indennità Meritocratica presentano al 31 dicembre 2010 un saldo rispettivamente di 1.091 €/migliaia e 69 €/migliaia, sono stimati sulla base della normativa che disciplina il rapporto di agenzia ed attualizzati, e sono ritenuti congrui per fronteggiare eventuali passività che si dovessero manifestare in futuro.

Il fondo rischi e oneri, al 31 dicembre 2010 pari a 11.726 €/migliaia, rappresenta la stima del probabile rischio per cause legali in corso ancora non definite a tale data.

Infine gli "Altri fondi", accantonati nell'esercizio per 1.948 €/migliaia, si riferiscono alla stima degli oneri relativi un progetto pluriennale di sviluppo strategico e fidelizzazione commerciale per la rete commerciale: tale fondo è stato riclassificato nei debiti diversi in quanto al 31 dicembre 2010 si sono realizzate le condizioni sospensive del piano e la liquidazione dello stesso avverrà entro l'esercizio successivo.

### 14 IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

Imposte differite e anticipate			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Attività per imposte anticipate	11.742	12.374	(632)
Passività per imposte differite	(78.084)	(84.384)	6.300
Passività nette per imposte differite	(66.342)	(72.010)	5.668

Le attività per imposte anticipate al 31 dicembre 2010 riguardano alcune differenze temporanee, tra reddito civilistico ed imponibile fiscale, e deducibili negli esercizi futuri, relative a costi per servizi.

Imposte anticipate				
	%	Imposte anticipate		Acc.to/(rilascio) 2010
		31/12/2009	31/12/2010	
Avviamento fiscalmente deducibile Cerved BI	31,40%	7.292	6.332	960
Fondo svalutazione crediti	27,50%	622	1.439	(817)
Fondo rischi e oneri	31,40%	3.969	3.137	832
F.do indennità meritocratica	31,40%	22	22	0
F.do ind. Clientela agenti	31,40%	323	194	129
Emolumenti vari	27,50%	146	619	(473)
		12.374	11.743	631

Imposte differite				
	%	Imposte differite		Acc.to/(rilascio) 2010
		31/12/2009	31/12/2010	
Fair value fabbricato Torino	31,40%	1.237	1.237	0
Customer Relationship	31,40%	74.058	68.768	(5.290)
Marchi	31,40%	4.401	4.170	(231)
Fair value Intangibles PPA Lince	31,40%	4.573	3.792	(781)
Quadro EC Cerved BI	27,50%	63	63	0
Altro		52	54	2
		84.384	78.084	(6.300)

## 15 DEBITI COMMERCIALI

Debiti verso fornitori			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti verso fornitori terzi	21.350	20.073	1.277
Debiti verso società gruppo	30	27	3
	21.380	20.100	1.280

I debiti commerciali verso società del Gruppo sono relativi a transazioni commerciali realizzate a normali condizioni di mercato.

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.

## 16 DEBITI TRIBUTARI

Il dettaglio dei debiti tributari è il seguente:

Debiti tributari			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti per IVA	396	6.844	(6.448)
Debiti per ritenute	1.094	1.565	(471)
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	336	758	(422)
Debiti per imposte sul reddito (IRAP)	2.269	110	2.159
Debiti per imposta sostitutiva	9.872	14.064	(4.192)
	13.967	23.341	(9.374)

Il debito per imposta sostitutiva si riferisce alla decisione 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).

## 17 ALTRI DEBITI

Altri debiti			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti verso istituti previdenziali	3.996	4.572	(576)
Debiti verso il personale	8.954	9.398	(444)
Debiti per ricavi differiti	84.348	75.624	8.724
Debiti verso agenti	91	2.559	(2.468)
Altri debiti	28.258	24.535	3.723
Ratei	937	287	650
	126.584	116.975	9.609

La voce "Altri debiti" al 31 dicembre 2010 è composta principalmente da:

- "Debiti verso istituti previdenziali", pari a 3.996 €/migliaia, per le competenze relative al 2010 ancora da versare;
- "Debiti verso il personale", pari a 8.954 €/migliaia, principalmente relativi ai bonus 2010 ancora da liquidare, oltre che agli stanziamenti per ferie maturate e non godute e rateo quattordicesima;
- la voce "Debiti per ricavi differiti", pari a 84.348 €/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 937 €/migliaia, per costi di competenza dell'esercizio 2010.

Gli "Altri debiti" al 31/12/2010, pari ad 28.258 €/migliaia, includono principalmente i seguenti debiti iscritti nel bilancio della Capogruppo Cerved Holding:

- debiti per "Warrant", pari ad 644 €/migliaia, riferiti al prezzo di sottoscrizione di Warrants emessi dalla società ed offerti in pagamento ad alcuni amministratori e managers della società e delle sue controllate;
- debito per acquisto partecipazioni, pari ad 23.099 €/migliaia, di cui 8.100 €/migliaia nei confronti della famiglia Romeo per l'acquisto del 21% della partecipazione in Lince S.p.A. e 14.500 €/migliaia nei confronti di Cofinpar SA per l'acquisto della partecipazione di minoranza in Cerved Business Information S.p.A.(3,1%).

Tali debiti non sono fruttiferi di interessi.

## 18 IMPEGNI

Gli impegni per 6.975 €/migliaia riguardano principalmente fidejussioni riconosciute da Unicredit per 775 €/migliaia a favore del locatore dei nuovi uffici per la sede di Milano e da MPS per 5.243 €/migliaia a favore del fornitore Infocamere.

## 19 RICAVI

La suddivisione dei ricavi delle vendite e prestazioni di servizi è la seguente:

Ricavi da gestione caratteristica			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Vendite Italia	267.539	222.289	45.250
Vendite estero	2.225	2753	(528)
Totale vendite	269.763	225.042	44.721
Meno ricavi differiti	(9.599)	(22.684)	13.085
Totale	260.164	202.358	57.806

I dati di conto economico 2009 si riferiscono ad un periodo di 12 mesi per tutte le società del Gruppo incluse nell'area di consolidamento ad eccezione della società Lince e delle sue precedenti dirette controllate Finservice e Caieb, che sono state consolidate a partire dalla data del conferimento in Cerved Group, quindi dal 29 maggio 2009.

I ricavi differiti sono relativi ai contratti fatturati ma non ancora resi alla clientela alla data del 31 dicembre 2010, e sono rinviati all'esercizio successivo in applicazione del criterio della competenza.

## 20 ALTRI PROVENTI

Altri ricavi e proventi			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Proventi diversi	74	342	(268)
Rimborsi assicurativi	-	7	(7)
Totale	74	349	(275)

La voce "Altri proventi" include principalmente rimborsi assicurativi.

## 21 CONSUMO DI MATERIE PRIME E ALTRI MATERIALI

Il dettaglio della voce "Consumo materie prime e altri materiali" al 31 dicembre 2010 è riportato nella tabella sottostante.

Consumi materie prime ed altri materiali			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Materiali di consumo	199	243	(44)
Carburante	386	245	141
Totale	585	488	97

Principalmente questa voce è riferibile ai costi per materiale di consumo e carburante per le auto utilizzate dal personale dipendente.

## 22 COSTO PER SERVIZI

Il dettaglio della voce "Costi per servizi" al 31 dicembre 2010 è riportato nella tabella sottostante.

Costi per servizi			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Costi servizi informativi	32.534	44.424	(11.890)
Costo agenti	14.425	10.984	3.441
Consulenze fiscali, amm.ve e legali	2.311	2.824	(513)
Spese pubblicità e marketing	1.402	1.488	(86)
Consulenze tecniche e manutenzioni	11.774	4.715	7.059
Altre consulenze	2.999	5.229	(2.230)
Altri costi per servizi	6.991	5.150	1.841
	72.436	74.814	(2.378)

### 23 COSTI DEL PERSONALE

Costi del personale			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Salari e stipendi	38.209	30.621	7.588
Oneri sociali	12.007	9.535	2.472
Trattamento fine rapporto	2.513	1.420	1.093
Altri costi personale	720	430	290
Totale costi del personale dipendente	53.449	42.006	11.443
Compensi collaboratori e contributi	1.938	1.156	782
Compensi amministratori e contributi	1.186	893	293
	3.124	2.049	1.075
Totale	56.573	44.055	12.518

Per il dettaglio della voce Trattamento di fine rapporto si rimanda a quanto già evidenziato nella nota 12.

### 24 ALTRI COSTI OPERATIVI

Il dettaglio della voce "Altri costi operativi" al 31 dicembre 2010 è riportato nella tabella sottostante.

Altri costi operativi			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Affitti e spese	3.437	3.408	29
Noleggi auto	1.428	978	450
Spese mensa	858	300	558
Pulizia	486	204	282
Altri costi operativi	446	1.019	(573)
Totale	6.655	5.909	746

### 25 COSTI DI RISTRUTTURAZIONE O NON RICORRENTI

I costi di ristrutturazione o non ricorrenti ammontano al 31 dicembre 2010 a 3.193 €/migliaia e riguardano sostanzialmente gli oneri sostenuti nel corso dell'esercizio per il progetto di aggregazione e ristrutturazione societaria.

### 26 PROVENTI FINANZIARI

Il dettaglio della voce Proventi finanziari al 31 dicembre 2010 è riportato nella tabella sottostante.

Proventi finanziari			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Interessi attivi bancari	527	1.127	(600)
Valutazione MTM strumenti derivati	67	0	67
Dividendi	0	880	(880)
Altri interessi attivi	88	198	(110)
<b>Totale</b>	<b>682</b>	<b>2.205</b>	<b>(1.523)</b>

## 27 ONERI FINANZIARI

Il dettaglio della voce Oneri finanziari al 31 dicembre 2010 è riportato nella tabella sottostante.

Oneri finanziari			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Interessi passivi su finanziamento	19.167	18.677	490
Variazione fair value strumenti derivati	365	347	18
Interessi passivi TFR (IAS 19)	104	349	(245)
Ammortamento oneri accessori al finanziamento	2.717	3.976	(1.259)
Commissioni e altri interessi	831	784	47
<b>Totale</b>	<b>23.184</b>	<b>24.133</b>	<b>(949)</b>

## 28 IMPOSTE CORRENTI

Le imposte correnti al 31 dicembre 2010 risultano così dettagliate:

Imposte dell'esercizio correnti e differite			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Imposte correnti IRES	17.505	17.844	(339)
Imposte correnti IRAP	4.826	4.633	193
Proventi/Oneri consolidato fiscale	(4.036)	(3.296)	(740)
Sopravvenienze attive fiscali	(941)	0	(941)
Imposte anticipate	(6.266)	(49.873)	43.607
Imposte sul reddito differite	641	0	641
Imposta sostitutiva	0	13.966	(13.966)
<b>Totale</b>	<b>11.729</b>	<b>(16.726)</b>	<b>28.455</b>

## 29 ALTRE INFORMAZIONI

Ai sensi di legge si evidenziano la composizione dei dipendenti per categoria ed i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci, cumulativamente per ogni categoria.

### Numero medio dipendenti

	Media 2010	Media pro-forma 2009
Dirigenti	41.1	
Quadri	152.8	
Impiegati	666.5	
	860.4	758

---

**Compensi amministratori e sindaci**

Compensi organi societari	
	31/12/2010
Compensi consiglio di amministrazione	1.156
Compensi collegio sindacale	428

Milano, 28 marzo 2011



Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Dott. Felipe Merry Del Val

