

CERVED HOLDING SPA

BILANCIO CONSOLIDATO

AL 31 DICEMBRE 2011

INDICE

CERVED HOLDING S.p.A.

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31/12/2011

<u>RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE</u>	3
<u>BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011</u>	15
NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011	19
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	47
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	49

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 2011, 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 2011.

L'esercizio in esame è confrontato con i dati dell'esercizio 2010.

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
Alessandro Grimaldi	Vice Presidente
Marco Nespolo	Vice Presidente
Gianandrea De Bernardis	Amministratore Delegato
Maurizio Bottinelli	Consigliere
Luca Bassi	Consigliere
Ferdinando Grimaldi	Consigliere
Dwight Marc Vicar Poler	Consigliere
Edoardo Romeo	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Paolo Ludovici	Presidente
Fabio Oneglia	Sindaco effettivo
Marcello Romano	Sindaco effettivo
Roberto Gianelli	Sindaco supplente
Luca Neri	Sindaco supplente

SOCIETA' DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers SpA

SEDI LEGALE, OPERATIVE E COMMERCIALI

Sede legale, centrale e operativa Capogruppo Cerved Group: Milano, Via San Vigilio 1

Sedi operative e commerciali

Torino, Corso Vittorio Emanuele II 93

Roma, Via C. Colombo 149

Sedi operative

Padova, Corso Stati Uniti 14bis

Mangone (CS), Zona Industriale Piano Lago

Vercelli, Via F.lli Garrone 20

Sedi commerciali

Bologna, Via della Salute 14

Verona, Via della Meccanica 16

Napoli, Galleria Vanvitelli 26

Prato, Via Ferrucci 203

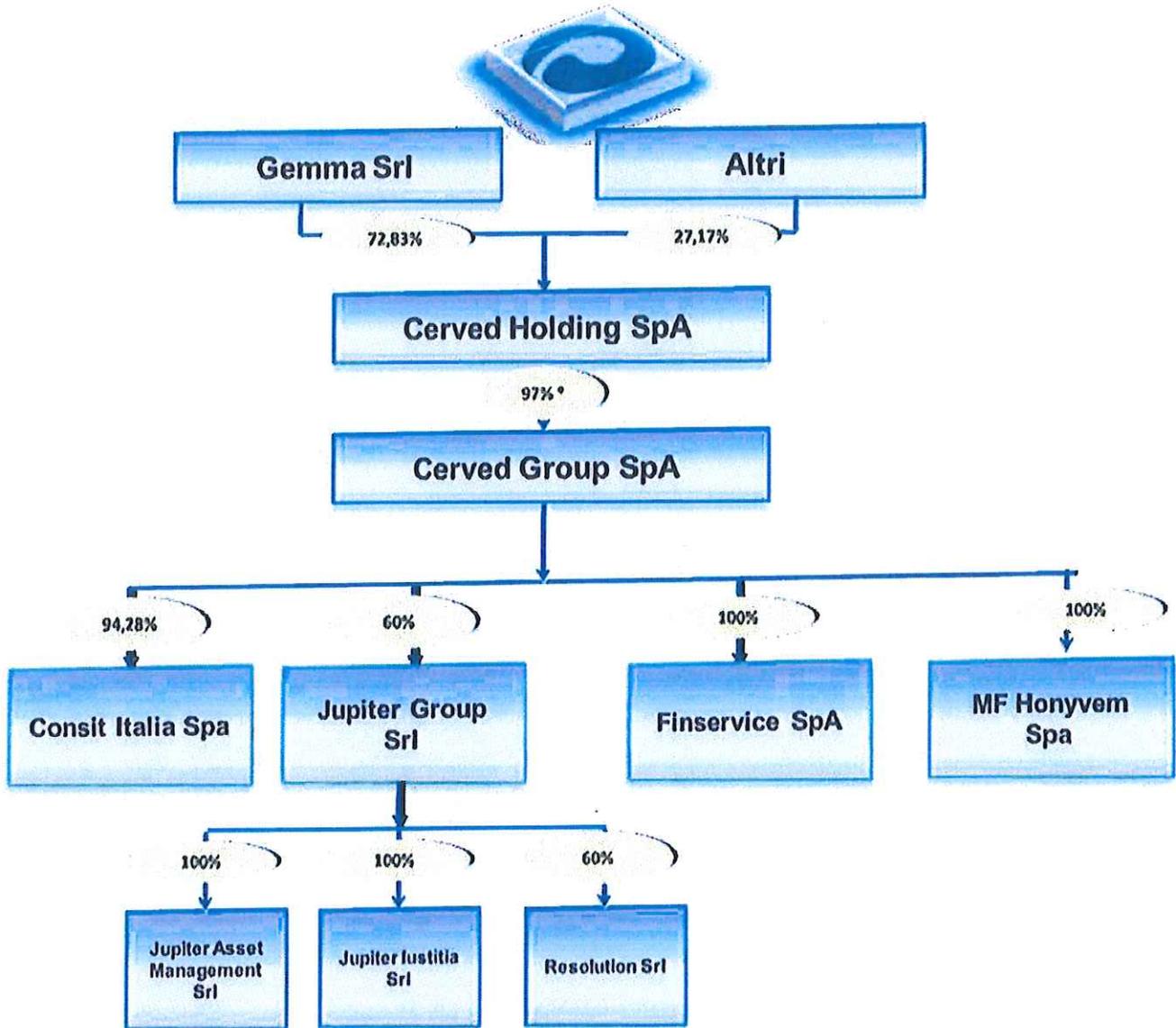
Genova, Corso Buenos Aires 5

Ancona, Via della Vittoria 52

Palermo, Via Amari 11

STRUTTURA DEL GRUPPO

Il seguente grafico delinea la struttura del Gruppo Cerved Holding al 31 dicembre 2011:



* 3% azioni proprie

Il capitale sociale di Cerved Holding risulta così composto al 31 dicembre 2011:

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
Totale		19.202.582

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.

Il Gruppo "Cerved Group" nasce nel dicembre 2008 dai fondi di *private equity* Bain Capital e Clessidra. Cerved Group è oggi gruppo 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 recenti acquisizioni avvenute a fine 2011 (Gruppo Jupiter e MF Honyvem), 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 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.

Cerved Group è stata riconosciuta come prima agenzia italiana di rating ECAI (External Credit Assessment Institution) dall'Autorità di Vigilanza competente (delibera N° 40 del 19/01/2010 da Banca D'Italia).

Una ECAI 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.

Inoltre, Cerved Group è riconosciuta quale rating tool all'interno dello schema ECAF, vale a dire il riconoscimento in ambito europeo che consente di utilizzare i rating rilasciati dal Gruppo per determinare l'elevato standard creditizio di prestiti presentati dalle banche come garanzia per accedere al finanziamento della Banca d'Italia o di altre banche centrali dell'Unione Europea.

Business Unit

Cerved Group presidia le varie unità di Business attraverso i marchi storici, ognuno dei quali leader di settore. Diverse "anime" specializzate nell'analisi, disegno, implementazione e gestione di servizi, prodotti e processi nell'ambito delle informazioni economico-finanziarie e della gestione del credito:

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.



- 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.



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



- dedicata alla gestione ed al recupero crediti: fornisce servizi tecnologicamente avanzati a supporto di tutte le esigenze delle aziende che terzarianzano, 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.



- il Gruppo Jupiter è specializzato nella gestione di una vasta gamma di “*assets non performing*”: la crisi finanziaria e del credito rendono questo settore particolarmente strategico.

Nello specifico il business spazia dalla Valutazione e Gestione dei Crediti, con lavorazione giudiziale e stragiudiziale di crediti corporate ipotecari e leasing, alla Gestione dei Beni mobili e immobili.



- nel mese di dicembre 2011 è stato acquisito il 100% della società MF Honyvem SpA, attiva da oltre 30 anni nel mercato delle business information. La società può vantare un portafoglio di 3.000 clienti in numerosi settori, tra aziende italiane ed estere, ed una struttura organizzativa in grado di analizzare la quasi totalità delle imprese italiane ed estere.

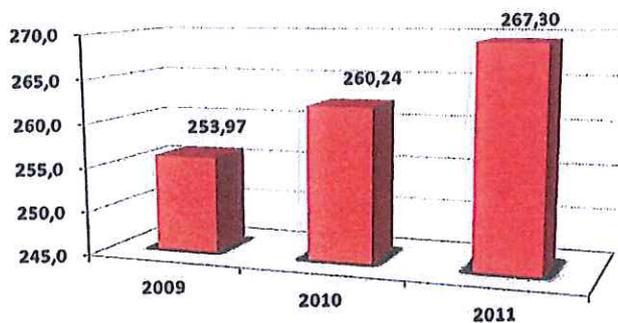
Andamento della gestione

Nel corso dell'anno Cerved Group ha proseguito con successo la sua strada di crescita ed espansione, consolidando la posizione di leader nel settore di riferimento corporate attraverso un forte rinnovamento dei prodotti e soluzioni, nonché un miglioramento dei servizi offerti ai clienti.

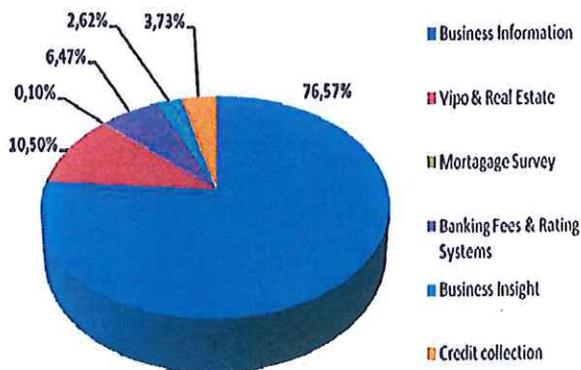
Ricavi

L'esercizio 2011 si chiude con ricavi delle vendite e delle prestazioni per 267,3 €/milioni, rispetto a ai 260,2 €/milioni risultanti nello stesso periodo dell'anno precedente (+ 7,1 €/milioni, +2.7%).

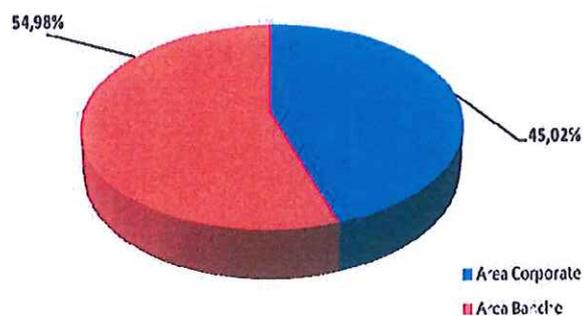
Trend Ricavi 2009-2011



Composizione Ricavi FY 2011 per Business Line



Split Ricavi FY 2011 della Business Information



Dati economici e finanziari di sintesi

Nella tabella di sintesi si riportano i risultati economici consolidati dell'esercizio confrontati con i dati 2010.

COSTO ECONOMICO CONSOLIDATO	Bilancio 2011	%	Bilancio 2010	%	Variazione	Var %
Totale Valore della produzione	267.305	100,00%	260.238	100,00%	7.067	2,72%
Consumi materie prime ed altri materiali	(607)	-0,23%	(586)	-0,23%	(21)	3,51%
Costi per servizi	(71.533)	-26,76%	(72.436)	-27,83%	903	-1,25%
Costi del personale	(61.424)	-22,98%	(56.573)	-21,74%	(4.851)	8,57%
Altri costi operativi	(6.435)	-2,41%	(6.655)	-2,56%	220	-3,31%
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	(4.480)	-1,68%	(6.948)	-2,67%	2.468	-35,52%
Totale Costi Operativi	(144.478)	-54,05%	(143.198)	-55,03%	(1.280)	0,89%
Margine operativo lordo	122.826	45,95%	117.040	44,97%	5.786	4,94%
Ammortamenti	(61.541)	-23,02%	(61.010)	-23,44%	(531)	0,87%
Reddito operativo	61.286	22,93%	56.030	21,53%	5.256	9,38%
Costi di ristrutturazione e non ricorrenti	(5.031)	-1,88%	(3.193)	-1,23%	(1.838)	57,56%
Risultato operativo dopo costi ricorrenti	56.255	21,05%	52.837	20,30%	3.418	6,47%
Proventi finanziari	951	0,36%	682	0,26%	269	39,38%
Oneri finanziari	(26.563)	-9,94%	(23.184)	-8,91%	(3.379)	14,57%
Imposte dell'esercizio	(13.955)	-5,22%	(11.729)	-4,51%	(2.226)	18,98%
Utile dell'esercizio	16.687	6,24%	18.606	7,15%	(1.919)	-10,31%

L'andamento del margine operativo lordo si è assestato al 45,9% dei ricavi, rispetto ad un 2010 al 44,9%.

I costi operativi si attestano a 144,5 €/milioni, in aumento di circa 1,3 €/milioni rispetto al 2010. Tale incremento è riconducibile essenzialmente all'aumento del costo del lavoro a seguito:

- l'ingresso in consolidato delle società acquisite nel corso dell'esercizio, MF Honyvem e Jupiter;
- incrementi per assunzioni realizzate in ambito marketing e commerciale.

Gli accantonamenti per rischi e svalutazione ammontano a 4,5 €/milioni e riguardano:

- l'accantonamento del fondo svalutazione crediti per 3,0 €/milioni, a seguito del deterioramento del portafoglio crediti conseguente alla difficile situazione economica del paese;
- all'accantonamento per circa 0,3 €/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 ed all'indennità suppletiva agenti.

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

Gli oneri finanziari, pari a 26,6 €/milioni, riguardano principalmente:

- la remunerazione del Senior Facility concesso da un pool di banche a Cerved Group, i cui tassi di riferimento sono l'Euribor maggiorato di uno spread;
- un Vendor Loan concesso a Cerved Holding con un tasso di interesse fisso al 9,2025% con meccanismo di capitalizzazione;
- la valorizzazione a *fair value* al 31 dicembre 2011 dei warrant emessi da Cerved Holding ed offerti in pagamento ad alcuni managers ed amministratori della società e sue controllate.

La voce imposte dell'esercizio include proventi da consolidato fiscale pari a circa 4,3 €/milioni realizzati con l'adesione al regime di consolidato fiscale nazionale.

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

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	31/12/2011	31/12/2010
Immobilizzazioni materiali	17.658	17.315
Immobilizzazioni immateriali	272.740	317.607
Avviamento	287.522	237.731
Altre immobilizzazioni	13.987	15.092
Attivo immobilizzato netto	591.907	587.745
Crediti commerciali	121.341	112.397
Debiti commerciali	(26.800)	(21.380)
Altre attività/Passività	(124.388)	(129.434)
Capitale d'esercizio	(29.847)	(38.417)
Fondo trattamento di fine rapporto	(9.837)	(8.859)
Fondo per rischi e oneri	(10.691)	(12.886)
Passività per imposte differite	(71.905)	(78.084)
Capitale investito netto	469.627	449.499
Patrimonio netto	171.975	219.065
Posizione finanziaria netta	297.652	230.434
Totale fonti di finanziamento	469.627	449.499

Gli incrementi più significativi intervenuti tra le immobilizzazioni materiali nel corso del 2011 hanno riguardato:

- il miglioramento o sostituzione dell'hardware (1,1 €/milioni) e mobili e arredi (0,2 €/milioni);
- l'apporto, nella voce "terreni e fabbricati", per 811 €/migliaia dell'immobile di Pandino, sede operativa della società Jupiter Group Srl.

Le immobilizzazioni immateriali diminuiscono principalmente per effetto degli ammortamenti dell'anno delle attività immateriali rilevate nel 2009 in seguito all'operazione di Business Combination del Gruppo Centrale Bilanci e della relativa *Purchase Price Allocation*.

La posizione finanziaria netta, negativa per 297,6 €/milioni, è aumentata rispetto all'esercizio precedente di 67 €/milioni principalmente a seguito dell'importante acquisizione effettuata a fine anno 2011 dalla controllata Cerved Group SpA di MF Honyvem SpA ed al pagamento di dividendi per 51 €/milioni nel corso del 2011.

Infine la diminuzione del patrimonio netto rispetto all'esercizio scorso, al netto dell'utile 16,7 milioni di euro, è conseguente alla distribuzione da parte della controllante:

- del dividendo di 14 €/milioni deliberato in sede di chiusura del bilancio 2010 e relativo all'utile dell'esercizio 2010;
- di parte della riserva sovrapprezzo azioni per 50 €/milioni deliberata con assemblea dei soci il 31 gennaio 2011.

RAPPORTI INTERCORRENTI CON SOCIETA' CORRELATE

Per quanto riguarda i rapporti intrattenuti con le società controllanti, controllate 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, azionisti della controllante Cerved Holding, hanno riguardato il riaddebito di costi per attività di consulenza.

FATTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO

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%.

In data 25 febbraio 2011 sono state acquisite da Cerved Group le società Unilan Srl e sue controllate Uno Srl e Solution Srl; contestualmente è stata ceduta la partecipazione al 50% detenuta nella società Lintec Srl.

In data 12 settembre 2011 con efficacia giuridica e contabile rispettivamente dal 1 ottobre 2011 e dal 31 marzo 2011, è stata perfezionata la fusione per incorporazione in Cerved Group di Unilan Srl e sue controllate Uno Srl e Solution Srl.

In data 8 settembre 2011 è stata costituita la società Jupiter Group Srl, avente ad oggetto l'acquisizione del ramo d'azienda di Italease Gestione Beni S.p.A. funzionale alla prestazione di servizi integrati per la gestione ed il re-marketing di beni mobili rivenienti da contratti di locazione finanziaria.

Successivamente Jupiter Group Srl ha acquisito le seguenti partecipazioni:

- il 100% del capitale sociale di Jupiter Asset Management S.r.l., attiva nella gestione e recupero stragiudiziale di crediti problematici. La società opera ai sensi dell'art. 115 del TULPS.
- il 100% del capitale sociale di Jupiter Iustitia S.r.l., avente ad oggetto sociale la lavorazione legale a basso costo di crediti problematica. La società opera ai sensi dell'art. 115 del TULPS.
- il 60% del capitale sociale di REsolution S.r.l., specializzata nel remarketing di beni immobili collegati a crediti problematici; il residuo 40% è detenuto in Joint Venture con Fondocasa, primario operatore di franchising immobiliare.

Nel mese di dicembre 2011 sono state cedute le quote di minoranza ad alcuni managers della società, con ciò detenendo, a fine dicembre 2011, il 60% del capitale sociale di Jupiter Group.

Il gruppo Jupiter è specializzato nella gestione di una vasta gamma di *assets non performing*: la crisi finanziaria e del credito rendono questo settore particolarmente strategico.

Nello specifico, il business spazia dalla Valutazione e Gestione dei Crediti, con lavorazione giudiziale e stragiudiziale di crediti corporate ipotecari e leasing, alla Gestione dei Beni mobili e immobili.

Il 14 dicembre 2011 Cerved Group ha acquisito il 100% della società MF Honyvem SpA, attiva da oltre 30 anni nel mercato delle business information. La società può vantare un portafoglio di 3.000 clienti in numerosi settori, tra aziende italiane ed estere, ed una struttura organizzativa in grado di analizzare la quasi totalità delle imprese italiane ed estere.

L'acquisizione è frutto dell'ambizioso piano di crescita di Cerved Group che mira a sviluppare ulteriormente il mercato corporate attraverso un forte rinnovamento dei prodotti e soluzioni, nonché un miglioramento dei servizi offerti ai clienti.

Il 30 dicembre 2011, con effetto dal 1 gennaio 2012, è stato firmato il contratto di affitto dell'azienda MF Honyvem, alla quale si riconoscerà un canone di 600 €/migliaia su base annua. Di fatto Cerved Group realizzerà e stipulerà i nuovi contratti con la clientela, per cui si attenderà la chiusura dei contratti in essere stipulati nel corso dell'esercizio 2011 da MF Honyvem.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Da segnalare la chiusura nel mese di gennaio 2012 dell'Unità Produttiva di Roma di MF Honyvem, e la previsione di chiusura di quella di Milano nel breve periodo, le cui attività e forza lavoro verranno riassorbite nell'ambito dalle Unità produttive di Cerved Group presenti a Roma e Milano.

Il 2 marzo 2012, con comunicazione alle Rappresentanze sindacali aziendali e di categoria, è stata aperta una procedura di mobilità che riguarda le unità "Operations" ed Amministrazione Finanza e Controllo delle sedi di Milano e Brescia.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'evoluzione della gestione nei primi mesi del 2012 è in linea con il Budget.

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 il Gruppo 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 2011 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 2011.

RICERCA E SVILUPPO

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

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 nel corso del 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.

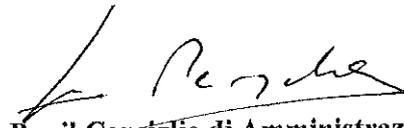
E' stato inoltre pubblicato il Codice Etico aziendale, che esprime gli impegni e le responsabilità etiche nella conduzione degli affari e delle attività aziendali e definisce l'insieme dei valori e dei principi, nonché le linee di comportamento, che devono essere assunti dagli amministratori della Società, 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.

Cerved Holding SpA, da parte sua, non svolge attività di direzione e coordinamento nei confronti delle società da essa controllate, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile.

Milano, 27 marzo 2012



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

Cerved Holding

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Euro migliaia

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA		31.12.2011	31.12.2010
ATTIVITA'	Note		
<i>Attività non correnti</i>			
Immobilizzazioni materiali	1	17.658	17.315
Immobilizzazioni immateriali	2	272.740	317.607
Avviamento	3	287.522	237.731
Partecipazioni	4	2.889	3.191
Altre attività		176	159
Imposte anticipate	14	10.922	11.742
Totale Attività non correnti		591.907	587.745
<i>Attività correnti</i>			
Rimanenze		19	-
Crediti commerciali		121.341	112.397
- Crediti commerciali vs terzi	5	120.918	111.925
- Crediti commerciali vs controllanti, controllate e collegate	6	424	472
Crediti tributari	7	675	3.071
Altri crediti		10.338	7.211
- Altri crediti vs terzi	8	2.094	2.085
- Altri crediti vs controllanti, controllate e collegate		8.245	5.126
Altre attività correnti	9	10.139	10.318
Cassa e disponibilità liquide	10	4.426	94.023
Totale Attività correnti		146.938	227.021
TOTALE ATTIVITA'		738.845	814.766
Capitale e riserve			
Capitale sociale e riserve	11	171.975	219.065
TOTALE PATRIMONIO NETTO		171.975	219.065
<i>Passività non correnti</i>			
Debiti finanziari verso banche a lungo termine	10	243.778	266.155
Fondo trattamento di fine rapporto	12	9.837	8.859
Fondo per rischi e operi	13	10.691	12.886
Passività per imposte differite	14	71.905	78.084
Totale Passività non correnti		336.212	365.984
<i>Passività correnti</i>			
Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a breve termine	10	58.300	58.302
Debiti commerciali		26.800	21.380
- Debiti commerciali vs terzi	15	26.800	21.351
- Debiti commerciali vs controllanti, controllate e collegate		-	30
Debiti tributari correnti	16	8.001	13.967
Altri debiti		137.557	136.068
- Altri debiti vs terzi	17	115.620	126.584
- Altri debiti vs controllanti, controllate e collegate		21.937	9.484
Totale Passività correnti		230.658	229.717
TOTALE PASSIVITA'		566.870	595.701
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		738.845	814.766

Euro migliaia

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO		31.12.11	31.12.10
	<i>Note</i>		
Totale ricavi	19	267.224	260.164
- di cui verso società controllanti, collegate e correlate		-	-
Altri proventi	20	80	74
Totale Ricavi e Proventi		267.305	260.238
Consumi materie prime ed altri materiali	21	(607)	(585)
Costi per servizi	22	(71.533)	(72.436)
- di cui verso società controllanti, collegate e correlate		(2.239)	(2.000)
Costi del personale	23	(61.424)	(56.573)
Altri costi operativi	24	(6.435)	(6.655)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	25	(4.480)	(6.948)
Totale Costi della produzione		(144.479)	(143.197)
Margine operativo lordo		122.826	117.041
Ammortamenti di immobilizzazioni	26	(61.541)	(61.010)
Costi di ristrutturazione e non ricorrenti	27	(5.031)	(3.193)
Risultato operativo		56.254	52.838
Proventi finanziari	28	951	682
Oneri finanziari	29	(26.563)	(23.184)
Proventi/(oneri) finanziari netti		(25.612)	(22.503)
Utile/(Perdita) ante imposte		30.642	30.335
Imposte dell'esercizio	30	(13.955)	(11.729)
Utile/(Perdita) dell'esercizio		16.687	18.606
Di cui risultato di terzi		284	113
Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo		16.403	18.493
Altre componenti di conto economico complessivo		-	-
Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo		16.403	18.493

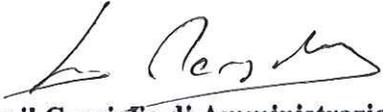
Euro migliaia

RENDICONTO FINANZIARIO	31.12.11	31.12.10
Margine operativo lordo	122.826	117.041
Variazione del capitale circolante operativo	(2.472)	2.622
Variazione delle altre poste del capitale circolante netto	(17.725)	14.457
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività	(7.527)	(2.414)
Costo stock option	314	321
Imposte pagate	(24.772)	(27.726)
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	70.644	104.301
(Acquisti)/dismissioni di immobilizzazioni materiali ed immateriali	(12.144)	(12.994)
Variazioni perimetro	(48.800)	357
Cassa acquistata attraverso le aggregazioni aziendali	2.363	-
Flusso di cassa dell'attività di investimento e non ricorrente	(58.581)	(12.637)
Oneri finanziari netti	(14.067)	(22.503)
Aumenti capitale e sovrapprezzo	0	(4.615)
Distribuzione dividendi	(51.000)	-
Variazione debiti finanziari	(36.592)	(7.642)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	(101.660)	(34.760)
Variazione netta delle disponibilità liquide	(89.597)	56.904
Disponibilità liquide iniziali	94.023	37.119
Disponibilità liquide finali	4.426	94.023
Differenza	(89.597)	56.904

Prospetto della movimentazione delle poste di patrimonio netto

Patrimonio netto										
	Capital e 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
Saldo al 31 dicembre 2008	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 perd. es. prec.						(215)	215	-		-
Utile esercizio							(3.328)	(3.328)	558	(2.770)
Saldo al 31 dicembre 2009	19.203	-	296.162	-	(109.549)	(216)	(3.328)	202.272	2.480	204.752
Destinazione Utile es. prec.						(3.328)	3.328	-		-
Stock Option				321				321		321
Deconsolidamento STEP					(113)			(113)	(177)	(290)
Aumento quote Consit					(2.767)			(2.767)	(1.895)	(4.662)
Altri movimenti				338				338		338
Totale trans. con azionisti	-	-	-	659	(2.880)	(3.328)	3.328	(2.221)	(2.072)	(4.293)
Utile esercizio							18.493	18.493	113	18.606
Saldo al 31 dicembre 2010	19.203	-	296.162	659	(112.429)	(3.544)	18.493	218.544	521	219.065
Destinazione Utile es. prec.						18.493	(18.493)	-		-
Cop. perd. e cost. ris. legale		3.841	(12.820)			8.979		-		-
Stock Option				314				314		314
Altri movimenti								-	(91)	(91)
Distribuzione dividendi			(50.000)			(14.000)		(64.000)		(64.000)
Totale trans. con azionisti	-	3.841	(62.820)	314	-	(5.021)	-	(63.686)	(91)	(63.777)
Utile esercizio							16.403	16.403	284	16.687
Saldo al 31 dicembre 2011	19.203	3.841	233.342	973	(112.429)	9.928	16.403	171.261	714	171.975

Milano, 27 marzo 2012


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

CERVED HOLDING

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

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 27 marzo 2012 per l'approvazione dell'Assemblea dei Soci prevista per il 24 aprile 2012.

PRINCIPI CONTABILI

Base di preparazione

In applicazione alle disposizioni previste dal D.Lgs n. 38 del 28 febbraio 2005 il Gruppo 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 2011 di Cerved Holding 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 2011 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 2011 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 2011

Si elencano di seguito i nuovi principi, interpretazioni ed emendamenti a quelli esistenti emessi dallo IASB e dall'IFRIC, applicabili dal 1° gennaio 2011 ma che disciplinano fattispecie e casistiche non applicabili all'interno del Gruppo alla data della presente Relazione finanziaria annuale:

- in data 18 febbraio 2011 è stato emesso il Regolamento CE n. 149/2011, che ha recepito a livello comunitario diversi "improvement" ai principi ed alle interpretazioni in vigore, emessi dallo IASB e dall'IFRIC nel quadro del processo annuale di miglioramento volto a semplificare e chiarire i principi contabili internazionali. La maggior parte delle modifiche sono chiarimenti o correzioni degli IFRS esistenti, oppure modifiche conseguenti ai cambiamenti precedentemente apportati agli IFRS;
- 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.

Principi contabili e interpretazioni emessi dallo IASB/IFRIC e recepiti dalla UE ma non ancora in vigore

Nel corso dell'esercizio 2011 sono state recepite a livello comunitario alcune modifiche all'IFRS 7 (Informazioni integrative - Trasferimenti di attività finanziarie). Tali modifiche devono essere applicate a partire dal 1° gennaio 2012.

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 Group 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.

Ai fini del completamento del processo di PPA (Purchase Price Allocation), viene considerato un periodo di riferimento di 12 mesi, come previsto dallo IFRS revised.

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 "Cerved Holding" include i bilanci della Capogruppo e quelli delle società nelle quali Cerved Holding controlla direttamente o indirettamente la maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria

L'elenco delle società consolidate con il metodo integrale alla data del 31 dicembre 2011 è riportato nella tabella seguente:

Partecipazioni			
	Sede Legale	% possesso diretta	% controllo indiretto
Società controllate			
Cerved Group SpA	Milano	100,00%	-
Consit Italia SpA	Milano	94,28%	-
Finservice SpA	Milano	100,00%	-
Jupiter Group Srl	Milano	60,00%	-
Jupiter Asset Management Srl	Milano	-	60,00%
Jupiter Iustitia Srl	Milano	-	60,00%
ReSolution Srl	Milano	-	36,00%
MF Honyvem SpA	Milano	100,00%	-

Le società Jupiter Asset Management Srl, Jupiter Iustitia Srl, Resolution Srl sono state consolidate a partire dal 1 novembre 2011, data di efficacia del contratto di acquisizione del controllo delle stesse da parte di Cerved Group mentre MF Honyvem SpA è stata consolidata dal 14 dicembre 2011, data di perfezionamento del contratto di acquisto.

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 cespite 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%-33%
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'obiettiva evidenza che un'attività finanziaria o un gruppo di attività abbia subito una riduzione di valore include dati rilevabili che giungono all'attenzione delle società in merito ai seguenti eventi di perdita:

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

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

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

b) Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

Il *fair value* di strumenti finanziari quotati è basato sul prezzo corrente di offerta. Se il mercato di un'attività finanziaria non è attivo (o si riferisce a titoli non quotati), 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 2011, 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 esposte nel conto economico includono imposte correnti e differite. Le imposte sul reddito sono imputate a conto economico. Le imposte correnti sono le imposte che ci si aspetta di pagare calcolate applicando al reddito fiscale imponibile l'aliquota fiscale in vigore alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte differite sono calcolate utilizzando il cosiddetto *liability method* sulle differenze temporanee fra l'ammontare delle attività e passività iscritti nel bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le imposte differite sono calcolate in funzione del previsto modo di riversamento delle differenze temporali, utilizzando l'aliquota fiscale in vigore alla data del 31 dicembre 2011. 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 2011 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 2011 pari a 67 €/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 2011 risulterebbero pari a maggiori o minori oneri finanziari per circa 3,9 €/milioni. 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 2011 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 2011.

	Saldo 31/12/2011	Scadenza 2012	Scadenza 2013	Scadenza 2014	Oltrè
Passività non correnti					
Finanziamenti a lungo termine	243.778	-	46.438	64.785	132.555
	243.778	-	46.438	64.785	132.555
Passività correnti					
Parte corrente del finanziamento Senior	50.016	50.016	-	-	
Altri debiti finanziari	8.284	8.284	-	-	
Debiti commerciali	26.800	26.800	-	-	
Altri debiti correnti	145.558	145.558	-	-	
	230.658	230.658			

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:

Immobilizzazioni materiali	Saldo 31/12/10	Incrementi	Variazioni di perimetro	Decrementi	Ammortamenti	Saldo 31/12/11
COSTO STORICO						
Terreni e fabbricati	15.865	0	811	0	0	16.676
Macchine Elettroniche	21.787	1.075	1.286	(7.757)	0	16.391
Mobili e arredi	2.299	219	546	(244)	0	2.820
Altri beni	5.557	394	3.163	(244)	0	8.870
Totale	45.508	1.688	5.805	(8.245)	0	44.756
F.DO AMMORTAMENTO			0			
F.do amm.to Terreni e fabbricati	(3.666)	0	0	62	(664)	(4.268)
F.do amm.to macchine elettroniche	(19.787)	0	(1.032)	7.752	(1.373)	(14.440)
F.do amm.to mobili e arredi	(1.223)	0	(493)	130	(187)	(1.773)
F.do amm.to Altri beni	(3.516)	0	(2.557)	160	(704)	(6.617)
Totale	(28.192)	0	(4.082)	8.104	(2.928)	(27.098)
VALORE NETTO						
Terreni e fabbricati	12.199	0	811	62	(664)	12.408
Macchine Elettroniche	2.000	1.075	254	(5)	(1.373)	1.951
Mobili e arredi	1.076	219	53	(114)	(187)	1.047
Altri beni	2.041	394	605	(84)	(704)	2.252
Totale	17.316	1.688	1.723	(141)	(2.928)	17.659

Gli apporti da "variazioni di perimetro" si riferiscono alle società entrate nell'area di consolidamento nel corso del 2011, quindi MF Honyvem e le società del Gruppo Jupiter.

L'incremento della voce "terreni e fabbricati" per 811 €/migliaia si riferisce al valore di riscatto dell'immobile di Pandino, utilizzato come sede operativa dalla società Jupiter Group Srl.

Gli incrementi più significativi intervenuti tra le immobilizzazioni materiali nel corso del 2011 hanno riguardato il miglioramento o la sostituzione dell'hardware (1,1 €/milioni) e mobili e arredi (0,2 €/milioni).

Al 31 dicembre 2011 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	Saldo al 31/12/2010	Incrementi	Variazioni di perimetro	Decrementi	Ammortamenti	Saldo 31/12/2011
COSTO STORICO						
Software	28.562	8.149	4.608	187		41.506
Marchi e diritti simili	16.172	5	1	(1)		16.177
Customer Relationship	273.450	-	-	-		273.450
Database Info economiche	141.265	-	-	-		141.265
Altre immobilizzazioni immateriali	41.989	1.789	292	-		44.070
Totale	501.438	9.943	4.901	186	-	516.468
F.DO AMMORTAMENTO						
F.do amm.to Software	(18.026)		(619)	(668)	(6.466)	(25.779)
F.do amm.to Marchi e diritti simili	(2.108)				(878)	(2.986)
F.do amm.to Customer Relationship	(42.866)				(18.930)	(61.796)
F.do amm.to Database Info economiche	(80.168)				(30.819)	(110.987)
F.do amm.to Altre imm. Immateriali	(40.663)				(1.517)	(42.180)
Totale	(183.831)	-	(619)	(668)	(58.610)	(243.728)
VALORE NETTO						
Software	10.536	8.149	3.989	(481)	(6.466)	15.727
Marchi e diritti simili	14.064	5	1	(1)	(878)	13.191
Customer Relationship	230.584				(18.930)	211.654
Database Info economiche	61.097				(30.819)	30.278
Altre immobilizzazioni materiali	1.326	1.789	292		(1.517)	1.890
Totale	317.607	9.943	4.282	(482)	(58.610)	272.740

Per quanto riguarda i movimenti del 2011, gli incrementi risultano complessivamente pari a circa 9,9 €/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 di 3 anni.

3 AVVIAMENTO

La voce avviamento, pari a 287.522 €/migliaia, si riferisce:

- per 154.138 €/migliaia all'acquisizione avvenuta nel 2009 del Gruppo Centrale dei Bilanci;
- 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;
- per 1.461 €/migliaia all'acquisizione del Gruppo Unilan avvenuta a febbraio 2011;
- per 2.919 €/migliaia all'acquisizione del Gruppo Jupiter;
- per il residuo importo, pari a 45.411 €/migliaia, all'acquisizione della società MFH.

La società MFH Honyvem è stata acquisita considerando un Equity Value di 41,7 milioni di euro; il pagamento è stato effettuato alla data del closing per 39,1 milioni di euro, mentre il residuo debito pari a 2,6 milioni di euro è stato rilevato come debito finanziario a breve termine. Nessun meccanismo di earn-out è previsto contrattualmente.

Gli importi relativi al goodwill del Gruppo Jupiter e di MF Honyvem nascono da un processo di allocazione provvisoria del prezzo di acquisto rispetto al fair value delle attività e passività acquisite nel corso del 2011; la società prevede di completare il processo di allocazione nei primi mesi del 2012 e comunque entro 12 mesi dalla data di aggregazione aziendale.

Con riferimento al 31 dicembre 2011, si è provveduto a determinare il valore recuperabile della società nel suo complesso atualizzando i flussi di cassa prospettici ("DCF Method") basati su elaborazioni del 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-redittuali 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 8.1%.

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
Consult Wolf Srl	Belluno	10	34%	34%	10
					10

Partecipazioni in altre imprese					
	Sede Legale	Capitale sociale	Patrimonio netto 2010	% possesso diretta	Valore bilancio
Società					
SIA -SSB SpA	Milano	22.091	126.528	0,7700%	2.823
Banco di Credito Cooperativo	Roma	4.574	581.984	0,0001%	0
Class CNBS SpA	Milano	627	1.493	1,24%	39
Internet NV	Antille NV	22,5	28	5,9%	15
					2.877

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

5 CREDITI COMMERCIALI

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

Crediti verso clienti			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti commerciali	128.960	118.072	10.888
Fondo svalutazione crediti	(8.042)	(6.148)	(1.894)
	120.918	111.924	8.994

I crediti verso clienti ammontano complessivamente a 121 €/milioni, al netto del Fondo svalutazione crediti. Nel corso dell'esercizio sono state intraprese azioni che hanno ridotto i ritardi negli incassi.

Fondo svalutazione crediti					
	Saldo 31/12/2010	Incrementi	Variazioni di perimetro	(Utilizzi)	Saldo 31/12/2011
Fondo svalutazione crediti	6.148	3.026	178	(1.310)	8.042

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti esprime il valore di presumibile realizzo dei crediti ancora incassabili alla data del 31 dicembre 2011. 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 creditorî e debitori con le società controllanti e collegate:

Crediti verso società del Gruppo						
	Creditî commerciali	Altri creditî	Totale 31/12/2011	Creditî commerciali	Altri creditî	Totale 31/12/2010
Società controllanti						
Gemma Srl	187	8.245	8.432	186	5.126	5.312
Gemma Europe Sarl	237	-	236	236	0	236
	424	8.245	8.669	422	5.126	5.548
Società collegate						
Lintec Srl	-	-	-	50	0	50
	-	-	-	50	0	50
	424	8.245	8.669	472	5.126	5.598

Debiti verso società del Gruppo						
	Debiti commerciali	Altri debiti	Totale 31/12/2011	Debiti commerciali	Altri debiti	Totale 31/12/2010
Società controllanti						
Gemma Srl	-	21.937	21.937	-	9.484	9.484
	-	21.937	21.937	-	9.484	9.484
Società collegate						
Lintec Srl	-	-	-	30	-	30
	-	-	-	30	-	30
	-	21.937	21.937	30	9.484	9.514

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 Gemma Srl riguardano i debiti per imposte dirette come previsto dal consolidato fiscale di gruppo per 12.466 /migliaia, mentre i residui 9.471 /migliaia riguardano i debiti per dividendi ancora da pagare.

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

- Clessidra Sgr SpA ha addebitato servizi per consulenza societaria per 575 €/migliaia nel 2011;
- Bain Capital, attraverso Portfolio Management Ltd, ha addebitato servizi per consulenza strategica per 1.664 €/migliaia nel 2011.

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

7 CREDITI TRIBUTARI

Al 31 dicembre 2011 i crediti tributari sono di seguito dettagliati:

Crediti tributari			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti vs Erario per IVA	50	2.492	(2.442)
Erario credito IRAP	121	192	(71)
Erario credito IRES	172	-	172
Altri crediti tributari	332	387	(55)
	675	3.071	(2.396)

8 ALTRI CREDITI

La voce altri crediti ammonta ad 2.094 €/migliaia al 31 dicembre 2011 ed include:

Altri crediti			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Acconti verso agenti	341	242	99
Fornitori c/anticipi	16	522	(506)
Altri crediti	1.737	1.321	416
	2.094	2.085	9

9 ALTRE ATTIVITA' CORRENTI

Altre attività			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Costi commerciali anticipati	8.749	9.484	(735)
Strumenti finanziari derivati	-	67	(67)
Altri risconti attivi commerciali	1.390	767	623
	10.139	10.318	(179)

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 2011 include le voci di bilancio indicate nella tabella presentata di seguito:

Posizione finanziaria netta						
	31/12/2011			31/12/2010		
	Correnti	Non correnti	Totale	Correnti	Non correnti	Totale
Depositi bancari e postali	4.409	-	4.409	94.007	-	94.007
Disponibilità liquide	17	-	17	16	-	16
Totale disponibilità liquide	4.426	-	4.426	94.023	-	94.023
Strumenti finanziari derivati	(1)	-	(1)	68	0	68
Debito finanziari verso terzi	(10.557)	(695)	(11.252)	(1.208)	(951)	(2.159)
Debito per revolving	(14.000)	-	(14.000)	-	-	-
Debiti per finanziamento Senior e Vendor	(36.016)	(245.400)	(281.416)	(60.141)	(269.986)	(330.127)
	(60.574)	(246.095)	(306.669)	(61.281)	(270.937)	(332.218)
Costi accessori al finanziamento	2.274	2.317	4.591	3.047	4.782	7.829
Totale Posizione Finanziaria Netta	(53.874)	(243.778)	(297.652)	35.789	(266.155)	(230.366)

Gli strumenti finanziari e derivati al 31 dicembre 2011 sono costituiti dall'importo pari a 1 €/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. Tali contratti hanno come nozionale di riferimento un importo pari a 125 €/milioni, con un cap sul tasso Euribor a tre mesi pari al 4%.

I debiti verso banche al 31 dicembre 2011 sono relativi al finanziamento Senior, Facility A2 e B2 per complessivi 146.544 €/migliaia, in carico a Cerved Group, 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 2011	Tranche 1 Facility A: Euro 82.514 Tranche 2 Facility B: Euro 64.030
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 interamente controllate dalla Capogruppo Cerved Group.

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 3.00;
- Interest Cover: rapporto tra EBITDA e "Net Interest Costs" consolidati superiore a 3.25.

Al 31 dicembre 2011 tutti i *covenants* finanziari risultano rispettati.

Nel mese di novembre e dicembre del 2011 è stata utilizzata la linea *Revolving*, rispettivamente per 4.000 €/migliaia per fare fronte all'acquisizione del Gruppo Jupiter e 10.000 €/migliaia per esigenze di circolante di fine anno.

Gli altri debiti finanziari pari a 11.252 €/migliaia riguardano:

- il debito verso il Factoring per 1.647 €/migliaia;
- il debito per la quota parte di prezzo differito verso i venditori di MF Honyvem SpA, Unilan Srl e Jupiter Group SpA pari a 3.422 €/migliaia;
- debiti verso banche per scoperti di conto corrente ordinari per 5.266 €/migliaia;
- il debito residuo, pari a 917 €/migliaia, riguarda:
 1. un finanziamento acceso dalla società incorporata Nuova Pitagora per l'acquisto della sede di Via Rossini 15 a Rende; tale finanziamento, ricevuto per 1.500 €/migliaia e pari a 56 €/migliaia al 31 dicembre 2011, è stato interamente estinto a febbraio 2012.
 2. Il debito, pari a 861 €/migliaia, relativo al finanziamento ricevuto per un progetto "PIA" (Legge 46/82) realizzato dalla società incorporata Nuova Pitagora e riguardante i finanziamenti di alcuni progetti, capitalizzati nelle immobilizzazioni immateriali.

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
	3.956.861

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 a 30.779 €/migliaia 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										
	Capital e sociale	Riserva Legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Riserva da consolidament o	Utili/ (perdite) a nuovo	Utile/ (perdita) esercizio	Patrimonio netto consolidat o di Gruppo	Patrimoni o netto di terzi	Patrimoni o netto Totale
Saldo al 31 dicembre 2008	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 perd. es. prec.						(215)	215	-		-
Utile esercizio							(3.328)	(3.328)	558	(2.770)
Saldo al 31 dicembre 2009	19.203	-	296.162	-	(109.549)	(216)	(3.328)	202.272	2.480	204.752
Destinazione Utile es. prec.						(3.328)	3.328	-		-
Stock Option				321				321		321
Deconsolidamento STEP					(113)			(113)	(177)	(290)
Aumento quote Consit					(2.767)			(2.767)	(1.895)	(4.662)
Altri movimenti				338				338		338
Totale trans. con azionisti	-	-	-	659	(2.880)	(3.328)	3.328	(2.221)	(2.072)	(4.293)
Utile esercizio							18.493	18.493	113	18.606
Saldo al 31 dicembre 2010	19.203	-	296.162	659	(112.429)	(3.544)	18.493	218.544	521	219.065
Destinazione Utile es. prec.						18.493	(18.493)	-		-
Cop. perd. e cost. ris. legale		3.841	(12.820)			8.979		-		-
Stock Option				314				314		314
Altri movimenti								-	(91)	(91)
Distribuzione dividendi			(50.000)			(14.000)		(64.000)		(64.000)
Totale trans. con azionisti	-	3.841	(62.820)	314	-	(5.021)	-	(63.686)	(91)	(63.777)
Utile esercizio							16.403	16.403	284	16.687
Saldo al 31 dicembre 2011	19.203	3.841	233.342	973	(112.429)	9.928	16.403	171.261	714	171.975

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.

Di seguito si illustra la compagine societaria al 31 dicembre 2011:

	Categoria	N. azioni	%
Gemma Srl	Categoria A	13.984.481	72,8%
Lauro Quarantaquattro SpA	Categoria B	4.526.394	23,6%
Edoardo Romeo	Categoria C	390.408	2,0%
Elisabetta Romeo	Categoria C	130.136	0,7%
Diego Romeo	Categoria C	65.068	0,3%
Gianandrea De Bernardis	Categoria D	106.095	0,6%
Totale		19.202.582	100,0%

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 legale	3.841	A,B	3.841	-
Riserva sovrapprezzo azioni	233.342	A,B,C	233.342	(62.820)
Altre riserve	973	A,B,C	973	-

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 separato 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 2011	
	Risultato	Patrimonio netto
Saldi da bilancio d'esercizio della Capogruppo	(8.803)	249.328
Risultati e patrimoni netti società consolidate	29.437	325.095
Storno partecipazioni	-	(399.896)
Elisione dividendi	(1.801)	-
Elisione utili I/C	479	(266)
Adeguamento ai principi IAS	(2.625)	(2.286)
Saldi da bilancio consolidato	16.687	171.975
<i>Di cui terzi</i>	<i>284</i>	<i>714</i>

Stock Option

Nelle altre riserve sono inclusi i costi relativi al piano di incentivazione concesso ad alcuni managers pari a 314 €/migliaia al 31 dicembre 2011. Tale piano prevede la facoltà di acquistare le azioni della società 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 2010: 601.037;
- numero di opzioni assegnate nel corso del 2011: 24.338;
- numero di opzioni annullate nel corso del 2011: 189.237
- nessuna è stata esercitata alla data di presentazione del bilancio;
- numero di opzioni in essere al 31 dicembre 2011: 436.138

- 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 31/12/2010	Variazioni di perimetro	Interessi	Perdite attuariali	Utilizzo	Saldo 31/12/2011
Trattamento fine rapporto (TFR)	8.859	949	328	267	(566)	9.837

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*) rappresentati 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 2011 sono le seguenti:

- Tasso annuo di incremento TFR - 3,00%
- Tasso annuo tecnico di attualizzazione - 4,00%
- Tasso annuo di inflazione - 2,00%

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 31/12/2010	Acc.to	Utilizzo/ Rilascio	Variazioni di perimetro	Saldo 31/12/2011
F.do indennità clientela agenti	1.091	201	(113)	149	1.328
F.do rischi e oneri	11.726	1.002	(3.679)	-	9.049
F.do indennità meritocratica	69	-	(4)	-	65
Altri fondi	0	250	-	-	250
	12.886	1.453	(3.796)	149	10.692

Le voci Fondo Indennità Suppletiva Clientela e Fondo Indennità Meritocratica presentano al 31 dicembre 2011 un saldo rispettivamente di 1.328 €/migliaia e 65 €/migliaia, sono stimati sulla base della normativa che disciplina il rapporto di agenzia, e sono ritenuti congrui per fronteggiare eventuali passività che si dovessero manifestare in futuro.

Il fondo rischi e oneri, al 31 dicembre 2011 pari a 9.049 €/migliaia, rappresenta la stima del probabile rischio per cause legali in corso ancora non definite a tale data. Il fondo è stato utilizzato per fare fronte alle varie obbligazioni definite nel corso dell'esercizio.

Gli "Altri fondi" si riferiscono per 250 €/migliaia alla stima degli oneri relativi ad un progetto pluriennale di sviluppo strategico e fidelizzazione commerciale per la rete commerciale.

14 IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

Imposte differite e anticipate			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Attività per imposte anticipate	10.922	11.742	(820)
Passività per imposte differite	(71.905)	(78.084)	6.179
Passività nette per imposte differite	(60.983)	(66.342)	5.359

Le attività per imposte anticipate al 31 dicembre 2011 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) 2011
		31/12/2011	31/12/2010	
Avviamento fiscalmente deducibile Cerved BI	31,40%	5.372	6.332	(960)
Fondo svalutazione crediti	27,50%	1.899	1.439	460
Fondo rischi e oneri	31,40%	2.838	3.137	(299)
F.do indennità meritocratica	31,40%	20	22	(2)
F.do ind. Clientela agenti	31,40%	254	194	60
Emolumenti e varie	27,50%	539	618	(79)
		10.922	11.742	(820)

Imposte differite				
	%	Imposte differite		Acc.to/(rilascio) 2011
		31/12/2011	2010	
Fair value fabbricato Torino	31,40%	1.153	1.237	(84)
Customer Relationship	31,40%	63.478	68.768	(5.290)
Marchi	31,40%	3.938	4.170	(232)
Fair value Intangibles PPA Lince	31,40%	3.184	3.792	(608)
Altre variazioni	27,50%	152	117	35
		71.905	78.084	(6.179)

15 DEBITI COMMERCIALI

Debiti verso fornitori			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti verso fornitori terzi	26.800	21.350	5.450
Debiti verso società gruppo	-	30	(30)
	26.800	21.380	5.420

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			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti per IVA	1.551	396	1.155
Debiti per ritenute	1.891	1.094	797
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	10	336	(326)
Debiti per imposte sul reddito (IRAP)	436	2.269	(1.833)
Debiti per imposta sostitutiva	4.113	9.872	(5.759)
	8.001	13.967	(5.967)

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			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti verso istituti previdenziali	4.468	3.996	472
Debiti verso il personale	8.156	8.954	(798)
Debiti per ricavi differiti	92.726	84.348	8.378
Debiti verso agenti	-	91	(91)
Altri debiti	8.564	28.258	(36.822)
Ratei	1.706	937	769
	115.620	126.584	10.964

La voce "Altri debiti" al 31 dicembre 2011 è composta principalmente da:

- "Debiti verso istituti previdenziali", pari a 4.468 €/migliaia, per le competenze relative al 2011 ancora da versare;
- "Debiti verso il personale", pari a 8.156 €/migliaia, principalmente relativi alle retribuzioni di competenza 2011 ancora da liquidare, oltre che agli stanziamenti per ferie maturate e non godute e rateo quattordicesima;
- la voce "Debiti per ricavi differiti", pari a 92.726 €/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; l'incremento rispetto all'esercizio scorso è imputabile principalmente alla variazione di perimetro a seguito dell'acquisizione di MF Honyvem;
- la voce "Altri debiti", pari a 8.564 €/migliaia, include la valorizzazione a *fair value* al 31 dicembre 2011 per 3.364 €/migliaia dei warrant emessi da Cerved Holding ed offerti in pagamento ad alcuni managers ed amministratori della società e sue controllate.

Di seguito alcuni dettagli dei warrant al 31 dicembre 2011:

- numero di warrant assegnati 31 dicembre 2010: 1.276.741
- numero di warrant assegnati nel corso del 2011: 101.014

-
- numero di warrant annullati nel corso del 2011: 81.659
 - numero di warrant in essere al 31 dicembre 2011: 1.296.186

La voce “altri debiti” si è ridotta nel corso dell’esercizio principalmente per effetto del pagamento, avvenuto nel 2011:

- del debito maturato per il progetto quinquennale di fidelizzazione della rete commerciale;
- del pagamento del prezzo differito, pari a 23.099 €/migliaia, delle quote di minoranza acquistate nel 2009 da Confinpar e Cordusio Fiduciaria.

I “Ratei passivi”, pari a 1.706 €/migliaia, si riferiscono a costi di competenza dell’esercizio 2011.

Per quanto riguarda le altre passività correnti verso parti correlate si rimanda alla nota 6.

18 IMPEGNI

Gli impegni per 4.475 €/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 e Banca Popolare di Bergamo per 1.000 €/migliaia e 1.474 €/migliaia rispettivamente a favore del fornitore Infocamere.

19 RICAVI

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

Ricavi da gestione caratteristica			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Vendite Italia	267.710	267.539	171
Vendite estero	2.069	2.225	(156)
Totale vendite	269.779	269.763	16
Meno ricavi differiti	(2.555)	(9.599)	7.044
Totale	267.224	260.164	7.060

I ricavi differiti sono relativi ai contratti fatturati ma non ancora resi alla clientela alla data del 31 dicembre 2011, e sono rinviati all'esercizio successivo in applicazione del criterio della competenza.

20 ALTRI PROVENTI

Altri ricavi e proventi			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Proventi diversi	41	36	5
Rimborsi assicurativi	39	38	1
Totale	80	74	6

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 2011 è riportato nella tabella sottostante.

Consumi materie prime ed altri materiali			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Materiali di consumo	184	199	(14)
Carburante	422	386	36
Totale	607	585	22

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 2011 è riportato nella tabella sottostante.

Costi per servizi			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Costi servizi informativi	41.898	42.652	(754)
Costo agenti	16.003	14.425	1.578
Consulenze fiscali, amm.ve e legali	2.084	2.311	(227)
Spese pubblicità e marketing	1.631	1.402	229
Manutenzioni	2.038	3.186	(1.148)
Altre consulenze e costi per servizi	7.878	8.460	(573)
Totale	71.533	72.436	(903)

23 COSTI DEL PERSONALE

Costi del personale			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Salari e stipendi	40.601	38.209	2.392
Oneri sociali	12.424	12.007	417
Trattamento fine rapporto	3.341	2.513	828
Altri costi personale	867	720	147
Totale costi del personale dipendente	57.232	53.449	3.783
Compensi collaboratori e contributi	3.434	1.938	1.496
Compensi amministratori e contributi	757	1.186	(429)
	4.192	3.124	1.068
Totale	61.424	56.573	4.851

L'incremento del costo del lavoro è riconducibile essenzialmente:

- all'ingresso in consolidato delle società acquisite nel corso dell'esercizio, MF Honyvem e Jupiter;
- agli incrementi per assunzioni realizzate in ambito marketing e commerciale.

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 2011 è riportato nella tabella sottostante.

Altri costi operativi			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Affitti	3.446	3.437	9
Noleggi auto	1.496	1.428	68
Altri oneri	234	445	(211)
Spese pulizia	417	486	(69)
Spese mensa e tickets	842	858	(16)
Totale	6.435	6.654	(219)

25 SVALUTAZIONE CREDITI E ALTRI ACCANTONAMENTI

La voce pari ad 4.480 €/migliaia (6.948 €/migliaia al 31 dicembre 2010) include:

Svalutazioni crediti e altri accantonamenti			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Accantonamenti fondo svalutazione crediti	3.026	3.869	(843)
Accantonamento altri fondi	1.204	1.175	(29)
Accantonamento fondo premio fedeltà	250	1.904	(1.654)
Totale	4.480	6.948	2.468

26 AMMORTAMENTI

La voce ammortamenti include:

Ammortamenti			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	58.613	57.739	874
Ammortamento immobilizzazioni materiali	2.928	3.271	(343)
Totale	61.541	61.010	531

27 COSTI DI RISTRUTTURAZIONE O NON RICORRENTI

I costi di ristrutturazione o non ricorrenti ammontano al 31 dicembre 2011 a 5.031 €/migliaia e riguardano sostanzialmente gli oneri sostenuti nel corso dell'esercizio per il progetto di aggregazione e ristrutturazione societaria.

28 PROVENTI FINANZIARI

Il dettaglio della voce Proventi finanziari al 31 dicembre 2011 è riportato nella tabella sottostante.

Proventi finanziari			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Interessi attivi bancari	731	527	205
Altri interessi attivi	164	88	76
Valutazione Fair Value Strumenti derivati	56	67	(10)
Totale	951	681	270

29 ONERI FINANZIARI

Il dettaglio della voce Oneri finanziari al 31 dicembre 2011 è riportato nella tabella sottostante.

Oneri finanziari			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Interessi passivi su finanziamenti	19.298	19.167	131
Interessi passivi TFR (IAS 19)	328	104	224
Amortised cost finanziamento	3.237	2.717	520
Commissioni e altri interessi	918	831	87
Valutazione Fair Value Strumenti derivati	124	365	(241)
Valutazione Fair Value warrant	2.658	-	2.658
Totale	26.563	23.184	3.379

30 IMPOSTE

Le imposte al 31 dicembre 2011 risultano così dettagliate:

Imposte dell'esercizio correnti e differite			
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Imposte correnti IRES	17.774	17.505	269
Imposte correnti IRAP	5.157	4.826	331
Proventi/Oneri consolidato fiscale	(4.284)	(4.036)	(248)
Sopravvenienze attive fiscali	365	(941)	1.306
Imposte anticipate	(6.255)	(6.266)	11
Imposte sul reddito differite	1.199	641	558
Totale	13.956	11.729	2.227

31 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 2011	Media 2010
Dirigenti	54.1	41.
Quadri	186.5	152.8
Impiegati	808.6	666.5
	1.049.2	860.4

Compensi amministratori e sindaci

Compensi organi societari		
	31/12/2011	31/12/2010
Compensi consiglio di amministrazione	757	1.156
Compensi collegio sindacale	315	428

Milano, 27 marzo 2012



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