



# CERVED INFORMATION SOLUTIONS

Bilancio al 31 dicembre 2017



# Cerved Information Solutions S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2017





# Dati societari

## **SEDE LEGALE DELLA CAPOGRUPPO**

Cerved Information Solutions S.p.A.  
Via dell'Unione Europea, 6A, 6B  
San Donato Milanese (MI)

## **DATI LEGALI DELLA CAPOGRUPPO**

Capitale sociale sottoscritto e versato € 50.450.000  
Registro Imprese di Milano n. 08587760961  
R.E.A. di Milano n. 2035639  
C.F. e P. Iva 08587760961  
Sito Istituzionale *company.cerved.com*



# Composizione degli Organi Sociali

## **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE<sup>1</sup>**

Fabio Cerchiai	<i>Presidente Indipendente</i>
Gianandrea De Bernardis	<i>Vice Presidente Esecutivo</i>
Marco Nespolo	<i>Amministratore Delegato</i>
Giulia Bongiorno	<i>Amministratore Indipendente</i>
Mara Anna Rita Caverni	<i>Amministratore Indipendente</i>
Sabrina Delle Curti	<i>Amministratore</i>
Marco Maria Fumagalli	<i>Amministratore Indipendente</i>
Roberto Mancini	<i>Amministratore</i>
Andrea Mignanelli	<i>Amministratore</i>
Valentina Montanari	<i>Amministratore Indipendente</i>
Aurelio Regina	<i>Amministratore Indipendente</i>

## **COMITATO CONTROLLO E RISCHI**

Mara Anna Rita Caverni	<i>Presidente</i>
Valentina Montanari	
Aurelio Regina	

## **COMITATO PER LA REMUNERAZIONE**

Aurelio Regina	<i>Presidente</i>
Giulia Bongiorno	
Mara Anna Rita Caverni	
Marco Maria Fumagalli	

## **COMITATO PARTI CORRELATE**

Fabio Cerchiai	<i>Presidente</i>
Mara Anna Rita Caverni	
Marco Maria Fumagalli	

---

*1. Nominato dall'assemblea del 29 aprile 2016 e in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018*

**COLLEGIO SINDACALE<sup>2</sup>**

Antonella Bientinesi

Paolo Ludovici

Costanza Bonelli

Laura Acquadro

Antonio Mele

*Presidente*

*Sindaco Effettivo*

*Sindaco Effettivo*

*Sindaco Supplente*

*Sindaco Supplente*

**SOCIETÀ DI REVISIONE**

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

**DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI  
DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI**

Giovanni Sartor

---

2. Nominato dall'assemblea del 13 aprile 2017 e in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019

# Sedi legali, operative e commerciali

## SEDE LEGALE, CENTRALE E OPERATIVA

- 1 San Donato Milanese (MI) – Via dell’Unione Europea, 6/A-6/B

## SEDI OPERATIVE

- 2 Acireale (CT) – Via Sclafani, 40/B
- 3 Bari (BA) – Piazza Aldo Moro, 37
- 4 Bari (BA) – Vico San Domenico, 2
- 5 Bologna (BO) – Via Cairoli, 9
- 6 Bolzano (BZ) – Via Macello, 53
- 7 Brindisi (BR) – Piazza Cairoli, 28
- 8 Capaccio Paestum (SA) – Via Magna Grecia, 286
- 9 Cluj-Napoca (Romania) – Str. Henri Barbusse, 44-46
- 10 La Spezia (SP) – Viale Italia S.n.c. Locale 36, c/o il Porto di Mirabello
- 11 Lecce (LE) – Viale Otranto, 119
- 12 Mangone (CS) – Zona Industriale Piano Lago, snc
- 13 Milano (MI) – via Famagosta, 75, sede operativa di Major1
- 14 Mori (TN) – Via Teatro, 43
- 15 Novara (NO) – via Sforzesca, 10/G, sede legale di Major1
- 16 Oradea-Judet Bihor (Romania) – Str. Piata Cetatii, Et 1 3
- 17 Padova (PD) – Corso Stati Uniti, 14 bis
- 18 Palermo (PA) – Via Agrigento, 4
- 19 Pandino (CR) – Via Milano, 110
- 20 Pescara (PE) – Corso Vittorio Emanuele II, 102
- 21 Pontedera (PI) – Via Salvo D'Acquisto, 40/C
- 22 Potenza (PZ) – Via Orazio Petruccelli, 14
- 23 Pozzuoli (NA) – via Antiniana, 2/A, sede legale di Clickadv
- 24 Rende (CS) – Via Kennedy, Piano T
- 25 Roma (RM) – Via C. Colombo, 149-115
- 26 San Giovanni Lupatoto (VR) – Via G. Garibaldi, 5-23
- 27 Sassari (SS) – Via Alfredo Oriani Cairoli, 2
- 28 Sondrio (SO) – Via Cesura, 3
- 29 Timisoara (Romania) – Str. Paris Nr 2a, Et. 3, Sala 309
- 30 Torino (TO) – Corso Vittorio Emanuele II, 93
- 31 Verona (VR) – Viale del Lavoro, 35/B
- 32 Vigevano (PV) – c.so Novara, 43, sede amministrativa di Major1
- 33 Villorba (TV) – Viale della Repubblica, 19/B

### UFFICI COMMERCIALI

- 34 Ancona (AN) – Via Sandro Totti, 12/A
- 35 Bologna (BO) – Via della Salute, 14/2, c/o Palazzo Termal
- 36 Genova (GE) – Corso Buenos Aires, 5-4
- 37 Napoli (NA) – Galleria Vanvitelli, 26



# Indice

	<i>Dati societari</i> .....	3
	<i>Composizione degli Organi Sociali</i> .....	4
	<i>Sedi legali, operative e commerciali</i> .....	6
	Lettera agli Azionisti .....	12
<b>1</b>	<b>RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE</b> .....	<b>18</b>
1	Struttura del Gruppo .....	19
2	Il contesto economico .....	25
3	Informazioni sulla Gestione .....	28
4	Rapporti intercorrenti con Parti Correlate .....	36
5	Fatti di rilievo del Gruppo .....	39
6	Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio .....	41
7	Evoluzione prevedibile della gestione .....	42
8	Performance Share Plan 2019-2021 .....	42
9	Principali rischi e incertezze .....	42
10	Informazioni sulle azioni proprie .....	43
11	Strumenti finanziari .....	43
12	Informazioni attinenti l'ambiente .....	43
13	Informazioni sul Governo Societario .....	43
14	Risorse umane .....	43
15	Dichiarazione Non Finanziaria .....	46
16	Ricerca e Sviluppo .....	46
17	Cerved e il mercato azionario .....	46
18	Prospetto di raccordo tra risultato d'esercizio e patrimonio netto della società e del bilancio consolidato .....	48
19	Attività di direzione e coordinamento .....	49
20	Informazione relativa al regime di "Opt-Out" .....	49
21	Proposta di destinazione del Risultato d'Esercizio .....	49
<b>2</b>	<b>BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2017</b> .....	<b>50</b>
	<i>Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato</i> .....	51
	<i>Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata</i> .....	52
	<i>Rendiconto Finanziario Consolidato</i> .....	54
	<i>Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato</i> .....	55
	<i>Note esplicative al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017</i> .....	57

1	Sintesi dei Principi Contabili .....	57
1.1	Base di preparazione .....	57
1.2	Area di Consolidamento e Criteri di Consolidamento .....	59
1.3	Criteri di Valutazione .....	62
1.4	Principi contabili di recente emissione .....	75
2	Gestione dei rischi .....	79
2.1	Fattori di rischio finanziario .....	79
2.2	Gestione del capitale .....	82
2.3	Stima del <i>fair value</i> .....	82
3	Attività e passività finanziarie per categoria .....	83
4	Stime e Assunzioni .....	84
5	Aggregazioni Aziendali .....	85
6	Informativa di settore .....	87
7	Ricavi .....	88
8	Altri ricavi .....	88
9	Consumo di materie prime e altri materiali .....	88
10	Costi per servizi .....	89
11	Costi del personale .....	90
12	Altri costi operativi .....	90
13	Svalutazione crediti e altri accantonamenti .....	91
14	Ammortamenti di attività materiali ed immateriali .....	91
15	Proventi e costi non ricorrenti .....	91
16	Proventi finanziari .....	92
17	Oneri finanziari .....	92
18	Imposte .....	93
19	Attività materiali .....	95
20	Attività immateriali .....	96
21	Avviamento .....	97
22	Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto .....	99
23	Altre attività finanziarie non correnti .....	99
24	Rimanenze .....	100
25	Crediti commerciali .....	100
26	Crediti tributari .....	101
27	Altri crediti .....	101
28	Altre attività correnti .....	102
29	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti .....	102
30	Patrimonio netto .....	103

31	Risultato netto per azione .....	103
32	Finanziamenti correnti e non correnti .....	104
33	Indebitamento finanziario netto .....	106
34	Benefici ai Dipendenti .....	107
35	Fondi per rischi ed oneri .....	108
36	Altre passività non correnti .....	108
37	Imposte anticipate e differite .....	110
38	Debiti commerciali .....	110
39	Debiti per imposte sul reddito correnti .....	111
40	Altri debiti tributari .....	111
41	Altri debiti .....	111
42	Altre informazioni .....	112
43	Descrizione dei piani di incentivazione (IFRS 2) .....	115
44	Operazioni con parti correlate .....	118
45	Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali .....	120
46	Eventi successivi alla chiusura del periodo .....	120
<b>3</b>	<b>BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2017</b> .....	<b>122</b>
	<i>Prospetto di Conto Economico Complessivo</i> .....	123
	<i>Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria</i> .....	124
	<i>Rendiconto Finanziario</i> .....	125
	<i>Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto</i> .....	126
	<i>Note esplicative al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017</i> .....	127
47	Informazioni Generali .....	127
48	Sintesi dei Principi Contabili .....	127
48.a	Base di preparazione .....	127
48.b	Criteri di Valutazione .....	128
48.c	Principi contabili di recente emissione .....	136
49	Gestione dei Rischi Finanziari .....	137
49.1	Fattori di rischio finanziario .....	137
49.2	Gestione del capitale .....	139
49.3	Stima del <i>fair value</i> .....	139
50	Attività e passività finanziarie per categoria .....	139
51	Stime e Assunzioni .....	140
52	Ricavi .....	141
53	Consumo di materie prime e altri materiali .....	141
54	Costi per servizi .....	141

55	Costi del personale .....	142
56	Proventi e Oneri non ricorrenti .....	142
57	Altri costi operativi .....	143
58	Ammortamenti .....	143
59	Proventi finanziari .....	143
60	Oneri finanziari .....	144
61	Imposte dell'esercizio .....	144
62	Attività materiali .....	145
63	Attività immateriali .....	145
64	Partecipazioni .....	146
65	Crediti commerciali .....	147
66	Crediti tributari .....	147
67	Altri crediti .....	147
68	Altre attività correnti .....	148
69	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti .....	148
70	Patrimonio netto .....	149
71	Indebitamento finanziario netto .....	150
72	Benefici ai Dipendenti .....	151
73	Imposte anticipate e differite .....	152
74	Debiti commerciali .....	152
75	Debiti per imposte sul reddito correnti .....	152
76	Altri debiti tributari .....	153
77	Altri debiti .....	153
78	Altre informazioni .....	153
79	Descrizione dei piani di incentivazione (IFRS 2) .....	155
80	Operazioni con parti correlate .....	158
81	Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali .....	162
82	Eventi successivi alla chiusura del periodo .....	162

<b>RELAZIONI DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO .....</b>	<b>164</b>
---	------------

<b>RELAZIONI DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AL BILANCIO D'ESERCIZIO .....</b>	<b>168</b>
---	------------

<b>RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE .....</b>	<b>172</b>
---	------------



# Lettera agli Azionisti



Fabio Cerchiai  
PRESIDENTE



Marco Nespolo  
AMMINISTRATORE DELEGATO

Cari Azionisti

il 2017 ha rappresentato per Cerved un altro anno ricco di soddisfazioni in cui siamo riusciti a raggiungere i principali obiettivi che ci eravamo posti, sia industriali che finanziari. Tutte le nostre aree di attività, infatti, hanno raggiunto risultati positivi e questo grazie anche a uno sviluppo virtuoso che ha coniugato il lancio di nuovi prodotti con una grande attenzione ai temi della sostenibilità economica, ambientale e sociale. Questo ci ha permesso di confermare a tutti i portatori di interesse le nostre caratteristiche di resilienza, crescita e generazione di cassa che contraddistinguono l'*investment case* di Cerved quale *public company* italiana.

#### **RISULTATI ESERCIZIO 2017**

L'anno appena concluso è stato caratterizzato da una forte impronta di innovazione con la quale abbiamo inaugurato una serie di nuovi prodotti ad alto valore aggiunto. È il caso di Cerved Credit Suite, la piattaforma integrata che permette ai clienti di richiedere report e di monitorare, gestire e analizzare il portafoglio clienti, garantendo massima qualità e trasparenza informativa. Perseguendo nel nostro approccio evolutivo, abbiamo siglato e perfezionato nuovi accordi commerciali, stringendo diverse *partnership* industriali che hanno contribuito ai risultati dell'esercizio 2017 e posto le basi per una importante crescita negli anni futuri.

I principali indicatori economico finanziari mostrano un trend positivo, in particolare: i Ricavi (+6,5%), l'*Adjusted* EBITDA (+4,0%), l'Utile Netto *Adjusted* (+6,7%) e il rapporto tra Indebitamento Finanziario ed *Adjusted* EBITDA (da 2,9x a 2,5x a fine 2017).

In dettaglio, la divisione Credit Information è cresciuta del 4,1%, con il segmento Corporate in aumento del 5,7%, beneficiando dello sviluppo di crescenti opportunità legate ai nuovi servizi offerti e del consolidamento delle acquisizioni *bolt-on* perfezionate nel 2016. Al rialzo anche il segmento Istituzioni Finanziarie con una crescita del 2,2%, sostenuta principalmente dalla Business Information e dalla richiesta di perizie immobiliari. La divisione Marketing Solutions è cresciuta del 16,1%, beneficiando del consolidamento su base 12 mesi della acquisizione di PayClick. Infine la divisione Credit Management ha realizzato una crescita del 11,8% rispetto all'esercizio precedente, grazie alla crescita organica dei principali segmenti connessi alla gestione di NPL bancari e all'accordo decennale con Barclays Bank PLC per la gestione di un portafoglio di mutui *performing*.

Dal punto di vista patrimoniale, al 31 dicembre 2017 l'indebitamento finanziario netto ha raggiunto Euro 474,6 milioni, pari a 2,5x il rapporto tra indebitamento ed *Adjusted* EBITDA, in diminuzione rispetto al 2,9x del 2016 e inferiore al *target* di lungo termine di 3,0x. La nostra struttura finanziaria ci consente quindi ampia flessibilità nel perseguire gli obiettivi di crescita tramite acquisizioni e di distribuzione del valore mediante una politica di dividendi premiante.

### **PARTNERSHIP INDUSTRIALI**

Nonostante l'attività di M&A abbia contribuito limitatamente ai risultati 2017, le numerose *partnership* industriali siglate durante l'anno permetteranno a Cerved di consolidarne la crescita nel 2018 e gettare le basi per un ulteriore rafforzamento nei prossimi anni.

Accordo principale dell'anno è stato il perfezionamento di una *partnership* industriale con Quaestio Holding S.A. per le attività di special *servicing*, della quale la stessa Cerved consoliderà i risultati in virtù dei diritti rafforzati dalla *governance*, garantendo un'operatività nel recupero crediti in linea con i più alti standard di *servicing* a livello europeo. Nell'ambito di tale *partnership* abbiamo anche raggiunto un accordo, che prevediamo di perfezionare nei primi mesi del 2018, per l'acquisto della piattaforma di recupero crediti di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. che avrà in gestione l'80% delle sofferenze generate dalla banca nei successivi dieci anni. La piattaforma gestirà inoltre circa Euro 13 miliardi di sofferenze del gruppo Banca Monte dei Paschi di Siena che saranno oggetto di cartolarizzazione, in aggiunta a ulteriori portafogli di sofferenze detenuti dal fondo Atlante II.

Va menzionato anche il perfezionamento di due importanti *partnership* industriali con Banca Popolare di Bari e BHW Bausparkasse. L'accordo con Banca Popolare di Bari, di natura decennale, prevede l'acquisto della piattaforma di recupero crediti della banca e la gestione di circa Euro 1,1 miliardi di sofferenze ed inadempienze probabili, cui verranno aggiunti parte dei flussi futuri della banca. L'accordo con BHW Bausparkasse, invece, prevede l'estensione della *partnership* industriale siglata nel 2016, allargando le attività svolte da Cerved ad attività amministrative e di supporto sul portafoglio di circa Euro 1,5 miliardi di crediti *in-bonis*, *sub-performing* e *non-performing*.

### **HUMAN RESOURCES**

Il 2017 è stato caratterizzato da grandi cambiamenti: innanzitutto il trasferimento nella nuova sede a San Donato Milanese, più spaziosa e funzionale, grazie all'ampliamento degli spazi comuni e alla presenza di tecnologie avanzate, più in linea con le nostre dinamiche di crescita in termini operativi e di risorse.

La forza del nostro Gruppo è incentrata soprattutto sulla qualità delle persone che lavorano ogni giorno per dare coerenza e continuità alla nostra offerta, potenziando i nostri *assets*. A questo proposito in questi 12 mesi abbiamo assunto 302 persone, tra cui selezionati professionisti che oggi giocano ruoli chiave all'interno del nostro *top management*.

Il denominatore comune delle nostre risorse combina innovazione, spirito di iniziativa e capacità imprenditoriali. Cerved stimola il percorso di crescita e sviluppo delle risorse attraverso una pluralità di azioni diversificate: percorsi di formazione, importanti iniziative di condivisione e di collaborazione in cui qualità della vita personale e produttività aziendale convergono grazie a piattaforme che sintetizzano il meglio della social *enterprise* e dello *smart working*.

Nel corso dell'anno è stato inoltre introdotto *Workplace* di *Facebook*, uno strumento che si è subito dimostrato vincente, innescando proattività nella comunicazione e coesione nelle relazioni tra i dipendenti e i collaboratori di tutto il Gruppo Cerved.

**ATTIVITÀ DI SEMPLIFICAZIONE/ OTTIMIZZAZIONE DEL GRUPPO**

In ottica di ottimizzazione della struttura del Gruppo abbiamo avviato un processo di semplificazione che prevede la fusione per incorporazione di Cerved Group S.p.A. e Consit Italia S.p.A. in Cerved Information Solutions S.p.A. Abbiamo inoltre deciso di richiedere all'Assemblea degli Azionisti l'approvazione del cambio di denominazione di Cerved Information Solutions S.p.A. in Cerved Group S.p.A. in modo da mantenere la continuità del brand che ci caratterizza da anni sul mercato italiano.

**OUTLOOK E INVESTOR DAY 2018**

Sulla base dei risultati 2017 e delle numerose iniziative poste in essere, ci attendiamo un futuro prospero e ricco di opportunità da cogliere e di sfide da affrontare. Il prossimo giugno, a due anni di distanza dal primo, organizzeremo un secondo *Investor Day* durante il quale illustreremo i punti saldi della nostra strategia e le linee guida degli obiettivi economico-finanziari di medio-lungo termine del gruppo Cerved. A fronte di un ulteriore anno di trasformazione e di traguardi importanti, rimaniamo fiduciosi rispetto alla capacità di Cerved di proseguire il percorso di virtuoso sviluppo e di creazione di valore per tutti i portatori di interesse.

San Donato Milanese,  
26 febbraio 2018

Dott. Fabio Cerchiali  
*Presidente*

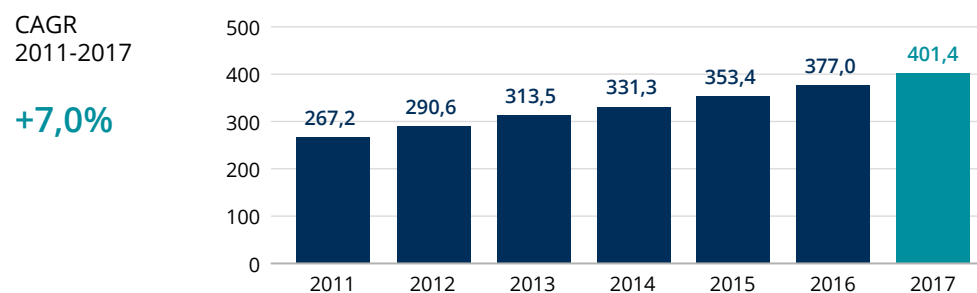


Dott. Marco Nespolo  
*Amministratore Delegato*

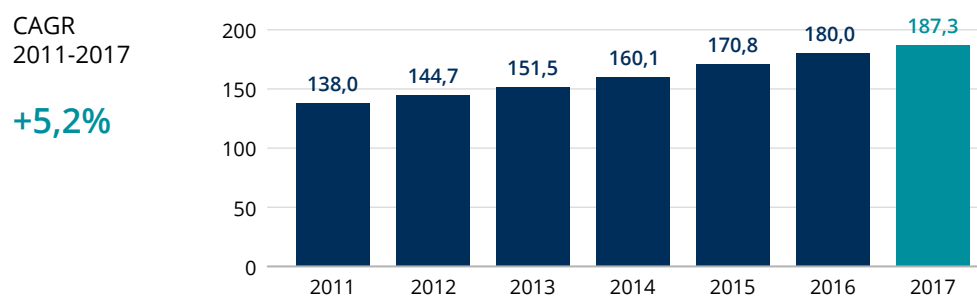


## HIGHLIGHT FINANZIARI DI GRUPPO

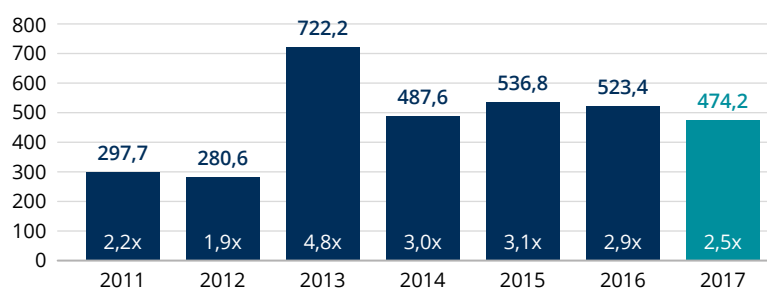
### RICAVI CONSOLIDATI



### ADJUSTED EBITDA CONSOLIDATO<sup>1</sup>



### POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

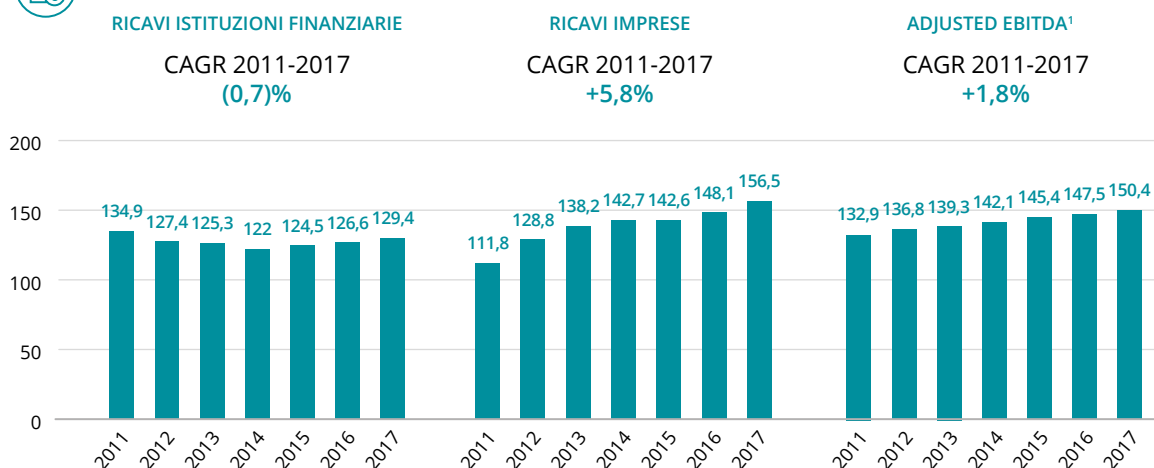


1) Adjusted EBITDA Consolidato rettificato: i) nel 2011 per tener conto del cambiamento di stima della vita utile dei database acquisiti pari ad Euro 12.689 migliaia; ii) nel 2011-2012 per i costi di management fees pari rispettivamente ad Euro 2.239 migliaia nel 2011 ed Euro 2.209 migliaia nel 2012; iii) nel 2016 e 2017 per escludere gli accantonamenti relativi al Performance Share Plan (PSP).

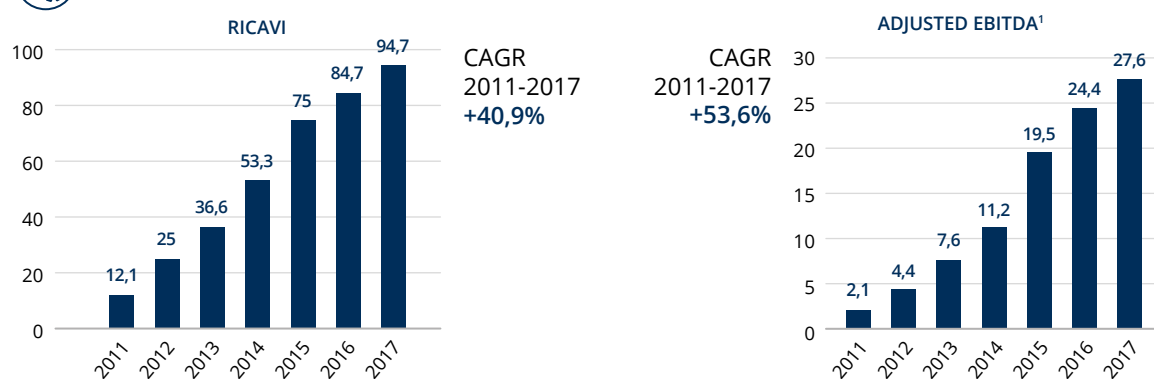
## RICAVI ED EBITDA DIVISIONALI



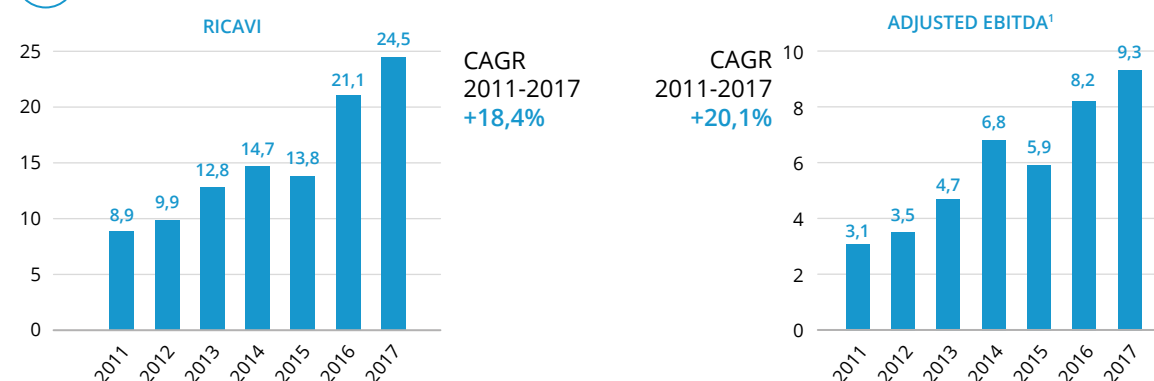
### CREDIT INFORMATION



### CREDIT MANAGEMENT



### MARKETING SOLUTIONS



1) Adjusted EBITDA Consolidato rettificato: i) nel 2011 per tener conto del cambiamento di stima della vita utile dei database acquisiti pari ad Euro 12.689 migliaia; ii) nel 2011-2012 per i costi di management fees pari rispettivamente ad Euro 2.239 migliaia nel 2011 ed Euro 2.209 migliaia nel 2012; iii) nel 2016 per escludere gli accantonamenti relativi al Performance Share Plan (PSP) pari ad Euro 680 migliaia, ed Euro 1.820 migliaia nel 2017.

2) I dati relativi al periodo 2014 "Dati aggregati" sono relativi all'aggregazione delle informazioni finanziarie consolidate di Cerved Group Spa per il periodo dal 1 gennaio 2014 al 31 marzo 2014 con le informazioni finanziarie consolidate di Cerved Information Solutions S.p.A. per il periodo dal 14 marzo (data di costituzione) al 31 dicembre 2014.

3) I dati relativi al 2013 "Dati sommati" derivano dalla sommatoria delle informazioni finanziarie consolidate di Cerved Holding S.p.A. per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 con le informazioni consolidate di Cerved Group S.p.A. per il periodo dal 9 gennaio 2013 (data di costituzione) al 31 dicembre 2013, seppur le due società erano nei periodi considerati rispettivamente controllate dai fondi Bain Capital Ltd e Clessidra e CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A..

4) I dati relativi all'esercizio 2012 sono tratti dal bilancio consolidato di Cerved Holding S.p.A..

5) I dati relativi all'esercizio 2011 sono tratti dal bilancio consolidato di Cerved Holding S.p.A..

# Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione



## 1. STRUTTURA DEL GRUPPO

### Profilo aziendale

Il Gruppo Cerved è il principale operatore italiano nell'offerta di servizi di valutazione e gestione del credito di banche, imprese e professionisti. Attraverso Cerved Credit Management Group S.r.l. e le sue società controllate, è uno dei primi player indipendenti nella gestione dei crediti deteriorati e, tramite Cerved Rating Agency, una delle prime agenzie di rating europee. Attraverso la propria divisione Marketing Solutions, infine, il Gruppo offre servizi che supportano i clienti nell'analisi del mercato di riferimento e del contesto competitivo.

Con una presenza capillare nel sistema finanziario e oltre 30 mila clienti tra imprese e professionisti, il Gruppo Cerved svolge un ruolo cruciale nell'ambito del sistema del credito.

Nel tempo il Gruppo Cerved ha sviluppato il più ampio patrimonio di informazioni esistente sulle imprese italiane e sulle persone connesse, integrando informazioni provenienti da fonti ufficiali (Registro delle imprese, Conservatorie, Inps, ecc.), con altre proprietarie (informazioni sulle abitudini di pagamento, interviste alle imprese) o tratte dal web (informazioni ufficiali su sistemi open data, dati tratti con sistemi di ricerca semantica dai siti internet).

Il Gruppo mette a disposizione dati elementari e valutazioni complesse in tempo reale, attraverso sistemi tecnologici integrabili con i sistemi dei clienti, con un rigoroso rispetto dei più alti requisiti di sicurezza informatica. Ogni anno Cerved investe ingenti risorse in tecnologie, dati, modelli di *scoring* e *rating*, *big data* allo scopo di rendere più trasparente il mercato e di offrire ai propri clienti soluzioni innovative, efficaci e di facile adozione.

Il Gruppo Cerved, attraverso la holding direzionale Cerved Information Solutions S.p.A. ("CIS" o "la Società"), è quotata al Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana dal 2014 ed è oggi una delle poche public company italiane, con l'intero azionariato rappresentato dal mercato.

### La storia di Cerved

Cerved – Centro Regionale Veneto Elaborazione Dati – nasce nel 1974 quale società informatica di gestione, elaborazione e distribuzione dei dati camerali, al fine di offrire ai clienti un accesso più efficiente ai dati contenuti presso gli archivi del Registro delle Imprese del Veneto.

Nel 2008 i fondi d'investimento gestiti da Bain Capital e Clessidra SGR entrano nella compagine azionaria del gruppo Cerved, nel quale erano entrate nel frattempo storiche realtà del settore, come Centrale dei Bilanci, Databank e Lince, creando il leader di mercato che conosciamo oggi nella Credit Information.

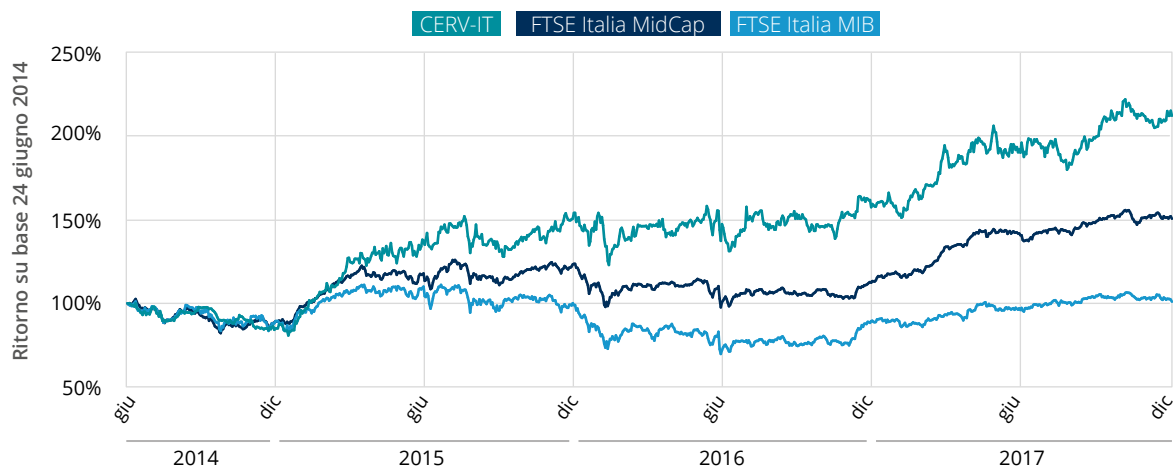


Ad inizio 2013 i fondi d'investimento gestiti da CVC Capital Partners, attraverso il veicolo Chopin Holdings, rilevano l'intero capitale di Cerved da Bain Capital e Clessidra, e nel mese di giugno 2014 Cerved debutta sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana, configurandosi come una delle principali IPO dell'anno.

Nel 2015, con la graduale uscita dalla compagine azionaria del socio di riferimento Chopin Holdings, Cerved diventa *public company*, con un flottante del 100%.

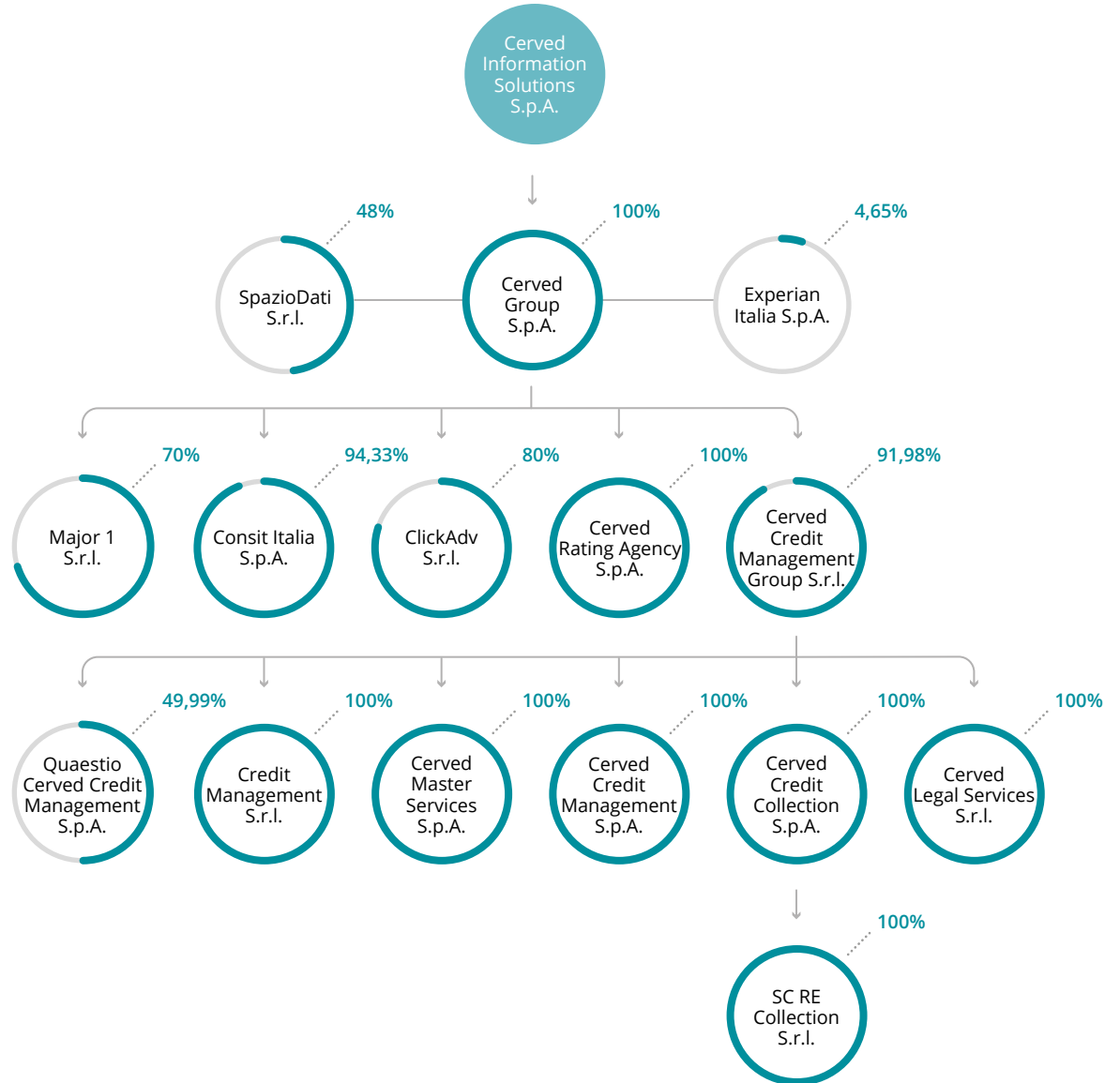
### L'andamento del titolo Cerved

Di seguito si riporta una rappresentazione grafica dell'andamento del titolo della capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A., dalla data di quotazione al 31 dicembre 2017.



## La Struttura del Gruppo

Il seguente grafico delinea la struttura del Gruppo Cerved al 31 dicembre 2017:



## Le aree di attività

In qualità di operatore integrato, il Gruppo Cerved opera in tre distinte aree di attività:

- Credit Information
- Marketing Solutions
- Credit Management

### Credit Information

Cerved è il primo operatore in Italia nell'ambito dei servizi di Credit Information, ovvero nell'offerta a imprese e istituti finanziari di informazioni commerciali, contabili, economico-finanziarie e legali. Tale offerta si basa su quattro segmenti di business (*Business Information, Real Estate, Ratings & Analytics e Consumer Information*) e permette alla clientela del Gruppo di valutare l'affidabilità e il merito creditizio dei propri clienti, delle controparti commerciali e dei potenziali clienti. L'ampia gamma di prodotti è completata da una serie di servizi integrati che supportano il cliente nel processo decisionale di credito finanziario e commerciale.

#### **BUSINESS INFORMATION**

I prodotti e i servizi del segmento *Business Information* sono rivolti sia alle imprese sia agli istituti finanziari al fine di valutare il merito creditizio delle controparti commerciali o dei clienti. La gamma di offerta va da singoli prodotti che consolidano semplici dati ufficiali, a sistemi decisionali complessi in cui tutte le fonti d'informazione sono gestite in un'unica piattaforma in grado di supportare il cliente nelle decisioni di merito di credito finanziario (nel caso degli istituti finanziari) o commerciale (nel caso delle imprese).

#### **RATINGS & ANALYTICS**

Il segmento *Ratings & Analytics* offre servizi di misurazione del merito creditizio delle controparti finanziarie o commerciali sulla base di strumenti statistici (*scoring*) o metodologie qualiquantitative (*rating*).

Con riferimento alla linea di prodotto *Ratings*, al fine di assistere le imprese e gli istituti finanziari nel valutare in maniera più approfondita la capacità e il merito di credito dei propri clienti o delle controparti commerciali, Cerved offre, attraverso la società Cerved Rating Agency S.p.A., servizi di *rating* cosiddetti "pubblici". Il *rating* è un giudizio sul merito creditizio attuale e prospettico dell'impresa ("il soggetto valutato") poi reso disponibile al pubblico. L'attività di elaborazione dei *rating* "pubblici" è effettuata mediante l'ausilio di oltre 100 analisti che studiano e valutano tutte le informazioni disponibili e aggiornate sul soggetto valutato ed esprimono il proprio giudizio sul merito di credito della controparte. A differenza dei *rating* "privati", le emissioni dei *rating* "pubblici" sono soggette a regolamentazione.

Attraverso la linea di prodotto *Analytics*, Cerved offre modelli di *scoring* e soluzioni applicative di *financial risk analysis* adottate dai principali istituti finanziari. Con riferimento ai servizi in convenzione invece, Cerved fornisce ai principali istituti finanziari italiani dei servizi funzionali alla valutazione del merito creditizio delle imprese clienti degli stessi istituti finanziari.

#### **REAL ESTATE**

Il segmento Real Estate offre ai clienti, principalmente istituti finanziari, un'ampia varietà di prodotti e servizi che permettono di ottenere informazioni complete sulle proprietà immobiliari. In particolare Cerved offre tra i principali prodotti:

- › **Visure immobiliari**, volte ad accertare le potenziali garanzie immobiliari di un soggetto o monitorare un patrimonio immobiliare preso a garanzia anche in vista di azioni legali volte a un eventuale recupero di credito deteriorato;

- › **Valutazioni immobiliari**, ovvero perizie che stimano il valore degli immobili residenziali e commerciali, redatte da una rete di esperti valutatori e integrate in applicazioni proprietarie di gestione del flusso operativo che garantiscono da un lato la tutela dell'indipendenza del perito e dall'altro il monitoraggio rigoroso dei tempi di evasione;
- › **Informazioni catastali** sui beni registrati nell'archivio catasti e terreni dell'Agenzia del Territorio per avere in un unico documento un quadro chiaro ed esaustivo sull'articolazione e la reale consistenza immobiliare della controparte, dando la possibilità al cliente di integrare una prima fase di indagine a successivi approfondimenti con altri servizi di visure ipocatastali, anche per avere una valutazione più oggettiva e trasparente di eventuali richieste di accesso a forme di finanziamento con collaterali immobiliari o per sapere, in tempi brevi, dove concentrare eventuali azioni di recupero.

### CONSUMER INFORMATION

Il segmento Consumer Information fornisce informazioni storiche sul merito creditizio di consumatori che richiedono l'erogazione di un finanziamento. Tali servizi consentono di valutare l'affidabilità e la solvibilità di persone fisiche, attraverso l'analisi delle loro pregresse esperienze di pagamento. Il servizio di Consumer Information è erogato attraverso la società collegata Experian Italia S.p.A., costituita nel mese di aprile 2012.

### Marketing Solutions

La divisione di Marketing Solutions offre un'ampia gamma di prodotti online e servizi progettati su misura che permettono ai clienti Cerved di attuare le più efficaci strategie commerciali e di marketing. Cerved rende infatti disponibili ai propri clienti una varietà di informazioni e analisi che permettono di:

- trovare nuovi clienti e partner di business, gestendo campagne di *direct marketing*, ricercando nuovi clienti qualificati e analizzando il potenziale del territorio;
- conoscere la concorrenza, analizzando lo scenario competitivo dal punto di vista economico finanziario e strategico o richiedendo analisi settoriali e *ratios ad-hoc*;
- analizzare i settori di riferimento, scoprendo i trend di rischio, le previsioni di crescita e gli andamenti di settore, e individuando segmenti e mercati potenzialmente interessanti;
- migliorare le performance, misurando la soddisfazione dei clienti e comprendendo le loro esigenze attraverso analisi e ricerche realizzate su misura;
- offrire soluzioni orientate al *performance marketing* supportate da tecnologie proprietarie.

L'erogazione dei servizi può avvenire mediante l'utilizzo di piattaforme online, sempre accessibili e in grado di fornire una risposta semplice ed immediata ogni giorno, o con soluzioni e progetti personalizzati a cui partecipano consulenti Cerved in grado di trovare la risposta più adatta alle esigenze del cliente.

### Credit Management

Cerved è uno dei principali operatori italiani indipendenti nel settore del Credit Management, offrendo servizi relativi alla valutazione e gestione di posizioni creditizie per conto terzi.

In particolare, i servizi di Credit Management rivolti agli istituti finanziari e investitori riguardano le attività di:

- valutazione dei crediti in sofferenza (*Due Diligence*), ovvero una valutazione rapida e robusta dei singoli crediti e di interi portafogli con stime accurate del recupero atteso e dei tempi di rientro; a questo si aggiunge un set completo di informazioni riguardanti il singolo credito e le condizioni economiche del debitore, per un quadro completo e di semplice consultazione;
- gestione e recupero crediti stragiudiziale e giudiziale, dove per i crediti di piccolo taglio il recupero stragiudiziale è svolto attraverso sollecito telefonico e battute esattoriali, e i crediti di maggior valore, invece, sono affidati a professionisti con solida esperienza; il recupero legale ha un approccio

“industrializzato” al fine di minimizzare i costi con azioni mirate verso debitori con comprovata capienza; le società del gruppo Cerved Credit Management svolgono attività di gestione e recupero crediti per conto dei propri clienti;

- gestione e rivendita di beni mobili e immobili (*Remarketing*), offrendo soluzioni specializzate che garantiscono minori costi di gestione e maggiore velocità di rivendita; un’offerta di servizi distintiva, riconosciuta come unica dal mercato e un team di esperti può gestire per conto del cliente i processi di vendita, gestione o valorizzazione del bene, offrendo anche assistenza legale e fiscale.

Per i servizi di Credit Management rivolti alle imprese invece le principali attività offerte da Cerved riguardano i servizi di:

- *Credit Assessment*, che permettono di misurare la performance e organizzare le corrette politiche di gestione del credito, offrendo strumenti diagnostici evoluti e personalizzati in base alle dimensioni del debitore, al settore merceologico o al territorio in cui opera per garantire risultati in tempi brevi; inoltre tali servizi permettono di segmentare la clientela e differenziare le attività di recupero attraverso l’analisi del portafoglio crediti e migliorare le *performance* aziendali ottimizzando flussi di cassa e costi di gestione;
- *Outsourcing* della gestione degli incassi, migliorando l’economia di gestione e la *performance* con veri e propri percorsi guidati, selezionati e integrati su specifiche esigenze: dalla semplice gestione degli incassi, fino al completo *outsourcing*, anche nel recupero dei crediti, in Italia e all’estero;
- recupero stragiudiziale e giudiziale, dove la procedura stragiudiziale (o “bonaria”) di carattere comunicazionale, amministrativo e legale risulta spesso più vantaggiosa per risolvere il tutto in maniera più rapida ed economica, evitando il ricorso a pratiche giudiziarie; quando però la procedura “bonaria” non basta, Cerved offre il servizio di recupero giudiziale, che sulla base della documentazione attestante la certezza, la liquidità e l’esigibilità di ogni singola partita creditoria, permette di attivare le formalità procedurali previste dalla legislazione italiana vigente, fino a giungere alla completa soddisfazione del credito.

## La strategia di crescita di Cerved

La strategia di sviluppo su cui si basa Cerved è fondata su concetti chiari e sostenibili. Facendo leva sui propri punti di forza Cerved intende continuare a sviluppare le proprie attività di business puntando su:

- **Innovazione e differenziazione:** investire continuamente sull’innovazione e ampliamento della propria base dati, modelli di scoring, metodologie valutative e user experience, al fine di rafforzare la propria leadership e il vantaggio competitivo che caratterizza Cerved oggi;
- **Crescita organica:** continuare a capitalizzare l’esperienza acquisita e la posizione di principale operatore nel mercato italiano per incrementare il numero di clienti, offrire nuovi prodotti e servizi prediligendo le attività di up-selling, sfruttare le opportunità di cross-selling tra le divisioni, ed entrare in nuovi segmenti;
- **Crescita per linee esterne:** completare la crescita organica con acquisizioni e partnership commerciali, confermando l’importante track record storico, sia in settori in cui Cerved è già presente, sia in settori adiacenti;
- **Iniziative di “Eccellenza operativa”:** continuare a focalizzarsi sull’eccellenza operativa per assicurare che l’operatività di Cerved sia non solo efficiente in termini di costi, ma anche snella, agile e scalabile, in modo da facilitare e sostenere la crescita.

## 2. IL CONTESTO ECONOMICO

### Contesto macroeconomico

L'economia globale ha ritrovato slancio, con tassi di crescita che raggiungono i livelli più alti dal 2010. Secondo le stime dell'OCSE, il PIL mondiale è cresciuto del 3,6% nel 2017, con un'accelerazione rispetto al 2016 (+3,1%) sostenuta da politiche monetarie e fiscali espansive, da un moderato rialzo degli investimenti e da una ripresa del commercio mondiale. In base alle previsioni dei maggiori istituti internazionali, l'economia globale continuerà ad espandersi nel corso del 2018 e del 2019 a ritmi non dissimili da quelli del 2017.

A crescere più rapidamente saranno ancora i paesi in via di sviluppo, anche se a ritmi più contenuti rispetto agli scorsi anni. Pesano la lentezza nei processi di riforma e vulnerabilità finanziarie dovute agli alti debiti pubblici, soprattutto in Cina. Negli Stati Uniti, la recente riforma fiscale dovrebbe favorire un aumento degli investimenti, con impatti positivi sulla crescita. In Europa prosegue il rafforzamento, con tassi rivisti al rialzo per le maggiori economie continentali.

### CRESCITA DEL PIL REALE

variazione a/a, %	2016	2017	2018	2019
<b>Mondo</b>	<b>3,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>
<b>Stati Uniti</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>
<b>Area Euro<sup>(1)</sup></b>	<b>1,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>
Germania	1,9	2,5	2,3	1,9
Francia	1,1	1,8	1,8	1,7
Italia	1,1	1,6	1,5	1,3
<b>Giappone</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>
<b>Canada</b>	<b>1,5</b>	<b>3,0</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>
<b>Regno Unito</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>
<b>Cina</b>	<b>6,7</b>	<b>6,8</b>	<b>6,6</b>	<b>6,4</b>
<b>India<sup>(2)</sup></b>	<b>7,1</b>	<b>6,7</b>	<b>7,0</b>	<b>7,4</b>
<b>Brasile</b>	<b>-3,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>
<b>Russia</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>

(1) Crescita dell'Irlanda nel 2015 calcolata utilizzando il valore aggiunto lordo a prezzi costanti, escludendo l'impatto delle multinazionali estere.

(2) Anno finanziario con inizio in Aprile.

Fonte: OECD

L'economia italiana si conferma in ripresa, sulla scia degli altri paesi dell'Area Euro ma a ritmi ancora inferiori rispetto a Germania e Francia: secondo le previsioni dell'Istat, il PIL crescerà a tassi intorno all'1,4% nel 2018, in leggero rallentamento rispetto al 2017. La crescita è sostenuta soprattutto dalle esportazioni e dagli investimenti che beneficeranno del pacchetto di stimoli previsti dal Piano Industria 4.0. La crescita dell'attività economica si accompagnerà ad un miglioramento anche nel mercato del lavoro, con un aumento dei posti di lavoro (+0,5% a fine 2017) e una progressiva diminuzione del tasso di disoccupazione, che scenderà nel 2018 al 10,9%.

## PREVISIONI PER L'ECONOMIA ITALIANA - PIL E PRINCIPALI COMPONENTI

Anni 2015-2018, valori concatenati per le componenti di domanda; variazioni percentuali sull'anno precedente

	2015	2016	2017	2018
<b>PRODOTTO INTERNO LORDO</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>
Importazioni di beni e servizi fob	6,7	3,1	5,9	4,5
Esportazioni di beni e servizi fob	4,4	2,4	4,8	3,8
<b>DOMANDA INTERNA INCLUSE LE SCORTE</b>	<b>1,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>
Spesa delle famiglie residenti e delle ISP	2,0	1,5	1,4	1,3
Spesa delle AP	-0,6	0,5	0,6	0,4
Investimenti fissi lordi	1,9	2,8	3,0	3,3
<b>CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL</b>				
Domanda interna (al netto della variazione delle scorte)	1,4	1,5	1,5	1,5
Domanda esterna netta	-0,5	-0,1	-0,1	-0,1
Variazione delle scorte	0,0	-0,4	0,1	0,0
Daflatore della spesa delle famiglie residenti	0,1	0,0	1,2	1,1
Deflatore del prodotto interno lordo	0,9	0,8	0,6	1,1
Retribuzioni lorde per unità di lavoro dipendente	1,3	0,7	0,6	1,1
Unità di lavoro	0,7	1,4	1,2	1,1
Tasso di disoccupazione	11,9	11,7	11,2	10,9
Saldo della bilancia dei beni e servizi / PIL (%)	2,9	3,4	2,8	3,0

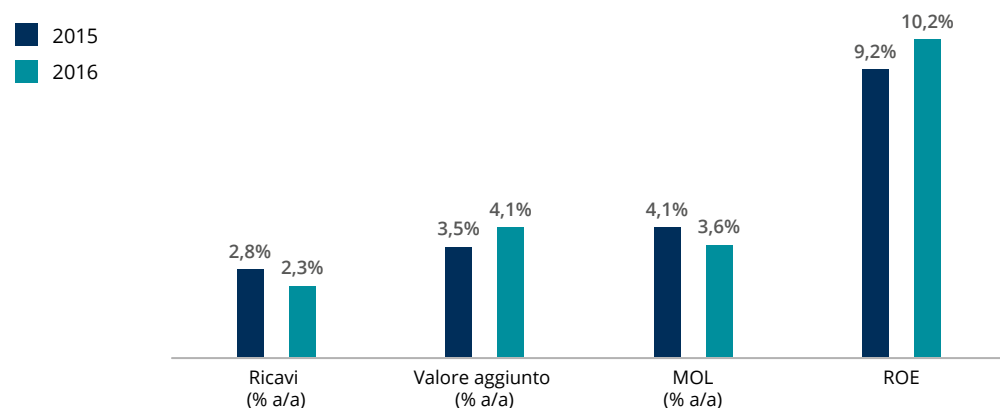
Fonte: ISTAT

Le analisi di Cerved relative al sistema italiano delle PMI confermano i chiari segnali positivi osservati negli anni precedenti, con un miglioramento dei conti economici e un netto consolidamento degli indicatori di sostenibilità finanziaria.

Nel 2016 i ricavi hanno proseguito il trend positivo dell'anno precedente, seppure in leggero rallentamento (+2,5%), con le PMI industriali a trainare la crescita. Accelera il valore aggiunto (+4,1%), mentre anche per i margini la crescita è positiva ma inferiore a quella del 2015 (+3,6%), con una dinamica più favorevole alle medie imprese rispetto alle piccole.

## ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO PER LE PMI

Tassi di variazione e livelli (ROE)

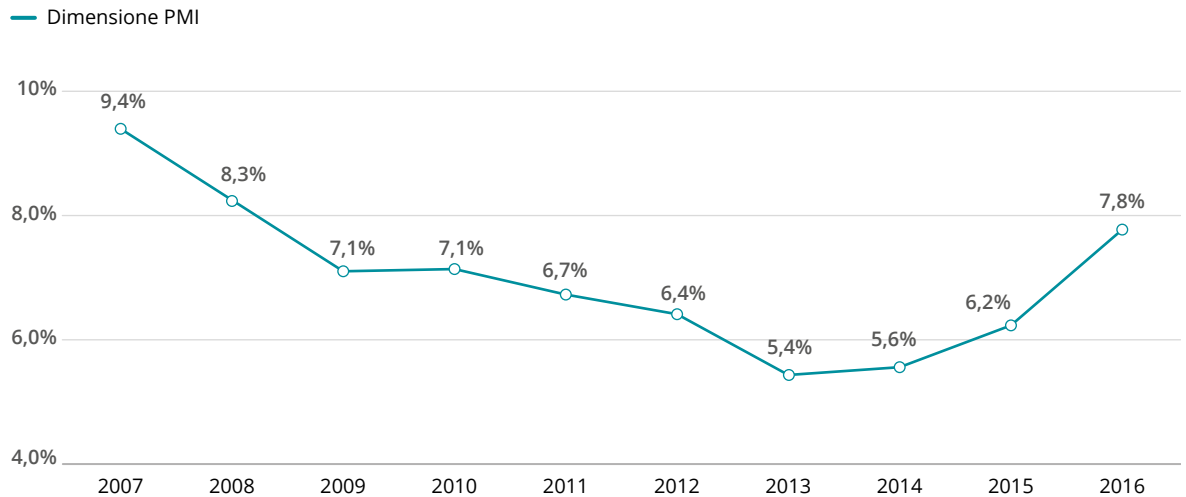


Fonte: Rapporto Cerved PMI 2017

Dopo una fase di forte contrazione, che aveva portato quasi a dimezzare gli investimenti delle PMI tra 2007 e 2013, è iniziata un'inversione di tendenza che ha acquisito slancio, con un chiaro rafforzamento nel 2016, con gli investimenti al 7,8% rispetto alle immobilizzazioni materiali (6,2% nell'anno precedente).

### ANDAMENTO DEGLI INVESTIMENTI DELLE PMI

Investimenti materiali su immobilizzazioni materiali dell'anno precedente



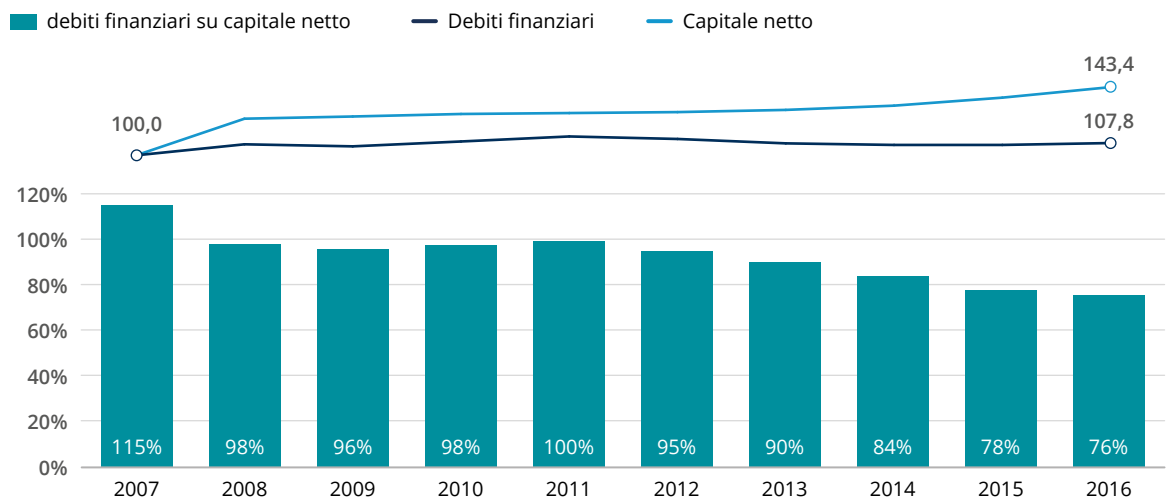
Fonte: Rapporto Cerved PMI 2017

La politica monetaria espansiva della BCE ha favorito un'ulteriore riduzione degli oneri finanziari, con impatti positivi sulla redditività netta delle PMI, che nel 2017 è tornata a doppia cifra (ROE al 10,2%), oltre i livelli del 2008 e vicina a quelli pre-crisi.

Dopo anni di *credit crunch*, nel 2016 è tornato ad aumentare il credito concesso alle PMI, sia di natura finanziaria (+1,1%) sia commerciale (+1,2%). Parallelamente è proseguita, a ritmi più intensi, la crescita del capitale proprio (+4,9%), proseguendo una tendenza di lungo periodo che ha trasformato la struttura finanziaria delle PMI: le piccole e medie imprese mostrano infatti livelli di leva finanziaria molto contenuti. Questo è stato accompagnato da una decisa riduzione dei fallimenti e delle altre procedure di insolvenza e da comportamenti più virtuosi nei pagamenti.

### ANDAMENTO DEI DEBITI FINANZIARI, DEL CAPITALE NETTO E DELLA LEVA FINANZIARIA

% (debiti finanziari su capitale netto) e numeri indice 2007=100 (debiti finanziari e capitale netto)



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2017



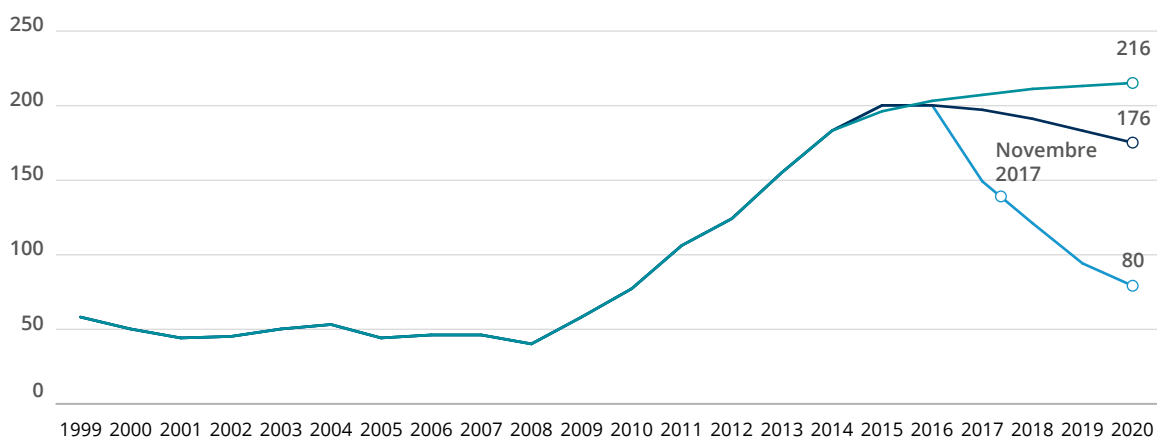
La maggiore solidità delle imprese e le prospettive positive dell'economia contribuiranno anche ad un ulteriore miglioramento dei default delle imprese. In base alle previsioni elaborate con ABI il tasso di ingresso in sofferenza diminuirà dal 3,2% del 2017 al 2,0% del 2019, un livello vicino a quello pre-crisi.

Il miglioramento congiunturale e la riduzione dei flussi di sofferenze in entrata è stato accompagnato nel corso del 2017 da una decisa impennata di transazioni sul mercato dei *non performing loans* (NPL), con circa Euro 71 miliardi tra cessioni già realizzate e annunciate dalle banche al mercato. Secondo i dati di Banca d'Italia lo stock di crediti deteriorati si è ridotto del 23% (da Euro 197 miliardi a Euro 151 miliardi) tra la fine del 2015 e metà 2017.

## ANDAMENTO DELLE SOFFERENZE LORDE

miliardi di euro

— Scenario fisiologico — In caso di miglioramenti nel conteso legislativo — In caso di aumento delle cessioni



Nonostante la quantità di NPL sia diminuita nell'ultimo anno, l'impulso delle autorità europee per ridurre velocemente i crediti deteriorati proseguirà nel corso del 2018. In particolare, sono attese entro la fine di marzo le nuove linee guida della Banca Centrale Europea sui livelli di accantonamento minimi per i crediti deteriorati. In base al documento in consultazione, le banche devono svalutare integralmente i crediti deteriorati non garantiti entro due anni e i crediti deteriorati garantiti entro sette anni. Gli effetti delle nuove misure sulle banche italiane sarebbero molto diversi se si applicassero solo ai nuovi prestiti, come auspicato dall'Italia, o anche i crediti già erogati.

## 3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

### Dati di sintesi

Oltre alla crescita di Ricavi (+6,5%) ed *Adjusted* EBITDA (+4,0%), i risultati riflettono l'apporto della strategia di sviluppo dei *business* nei diversi segmenti grazie anche al trascinamento degli effetti delle acquisizioni realizzate nel 2016.

Nelle seguenti tabelle e grafici si riporta un prospetto di conto economico complessivo di sintesi al 31 dicembre 2017 comparato con l'esercizio 2016.

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>%</b>	<b>31 dicembre 2016</b>	<b>%</b>	<b>Variaz.</b>	<b>Variaz. %</b>
Ricavi	401.375	99,9%	376.954	100,0%	24.421	6,5%
Altri proventi	297	0,1%	135	0,0%	163	121,0%
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>	<b>401.672</b>	<b>100,0%</b>	<b>377.088</b>	<b>100,0%</b>	<b>24.584</b>	<b>6,5%</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	7.138	1,8%	7.412	2,0%	(274)	-3,7%
Costi per servizi	98.478	24,5%	84.871	22,5%	13.607	16,0%
Costi del Personale	96.760	24,1%	91.713	24,3%	5.047	5,5%
Altri costi operativi	8.740	2,2%	8.606	2,3%	134	1,6%
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	3.243	0,8%	4.459	1,2%	(1.215)	-27,3%
<b>Totale Costi Operativi</b>	<b>214.359</b>	<b>53,4%</b>	<b>197.061</b>	<b>52,3%</b>	<b>17.298</b>	<b>8,8%</b>
<b>Adjusted EBITDA</b>	<b>187.313</b>	<b>46,6%</b>	<b>180.027</b>	<b>47,7%</b>	<b>7.286</b>	<b>4,0%</b>
Performance Share Plan	1.820	0,5%	680	0,2%	1.140	167,6%
<b>EBITDA</b>	<b>185.493</b>	<b>46,2%</b>	<b>179.347</b>	<b>47,6%</b>	<b>6.146</b>	<b>3,4%</b>
Ammortamenti materiali ed immateriali	67.077	16,7%	78.027	20,7%	(10.950)	-14,0%
<b>Risultato Operativo prima delle componenti non ricorrenti</b>	<b>118.416</b>	<b>29,5%</b>	<b>101.320</b>	<b>26,9%</b>	<b>17.096</b>	<b>16,9%</b>
Componenti non Ricorrenti	7.311	1,8%	6.541	1,7%	769	11,8%
<b>Risultato Operativo</b>	<b>111.105</b>	<b>27,7%</b>	<b>94.779</b>	<b>25,1%</b>	<b>16.326</b>	<b>17,2%</b>
Proventi finanziari	868	0,2%	751	0,2%	116	15,5%
Oneri finanziari	(30.664)	(7,6%)	(19.539)	(5,2%)	(11.124)	56,9%
(Proventi) / Oneri Finanziari non ricorrenti	5.197	1,3%	(489)	(0,1%)	5.685	(1163,7%)
Imposte	(28.161)	(7,0%)	(22.387)	(6,0%)	(5.774)	25,8%
Imposte non ricorrenti	-	-	(4.450)	(1,1%)	4.450	(100,0%)
<b>Risultato netto</b>	<b>58.345</b>	<b>15,5%</b>	<b>48.665</b>	<b>12,9%</b>	<b>9.680</b>	<b>19,9%</b>

Nota: L'EBITDA indica il risultato operativo al lordo degli ammortamenti, degli oneri/(proventi) non ricorrenti e del Performance Share Plan. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.

Di seguito è riportata la tabella di costruzione dell'utile netto rettificato, utilizzato al fine di rappresentare l'andamento gestionale del Gruppo, al netto di eventi non ricorrenti e non afferenti la gestione caratteristica. Tale indicatore riflette l'andamento economico del Gruppo depurato da fattori non ricorrenti e non strettamente correlabili all'attività e alla gestione del "core business" e permette quindi un'analisi della performance del Gruppo omogenea nei periodi rappresentati.

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>58.345</b>	<b>48.665</b>	<b>3.623</b>
Componenti non ricorrenti	7.311	6.541	3.774
Ammortamento dei plusvalori allocati alle <i>Business Combination</i>	32.752	47.384	45.786
<i>Financing fees- amortised cost</i>	2.516	2.157	2.856
Oneri/(Proventi) finanziari non ricorrenti	(5.197)	489	52.439
Impatto fiscale	(10.373)	(17.731)	(28.448)
Adeguamento <i>Fair Value</i> Opzioni	12.830	-	-
<b>Risultato netto rettificato</b>	<b>98.185</b>	<b>87.505</b>	<b>80.030</b>
Imposte non ricorrenti	-	4.450	(11.487)
<b>Risultato netto rettificato normalizzato</b>	<b>98.185</b>	<b>91.955</b>	<b>68.543</b>
Risultato netto rettificato terzi	2.037	1.867	2.513
<b>Risultato netto rettificato Gruppo</b>	<b>96.148</b>	<b>90.088</b>	<b>66.030</b>
<b>Risultato netto rettificato Gruppo % / Ricavi</b>	<b>23,9%</b>	<b>23,9%</b>	<b>18,7%</b>
<b>Risultato netto rettificato per azione</b>	<b>0,49</b>	<b>0,47</b>	<b>0,35</b>

L'utile netto rettificato rappresenta l'utile netto del conto economico al netto di:

- costi non ricorrenti relativi principalmente a costi per incentivi all'esodo e costi per servizi correlati agli oneri accessori alle nuove acquisizioni;
- ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali iscritte in forza di operazioni di *business combinations* realizzati nei periodi precedenti;
- oneri finanziari sostenuti nei periodi precedenti con la sottoscrizione del contratto di finanziamento *Forward Start* e rilevati a conto economico secondo il metodo del costo ammortizzato;
- provento finanziario derivante dalla rinegoziazione del contratto di finanziamento di Cerved Group che ha portato alla rilevazione di un provento di Euro 5,2 milioni per adeguare il valore dello stesso al valore attuale dei flussi futuri in base alle condizioni contrattuali modificate;
- adeguamento della passività legata alle opzioni sottoscritte con i soci di minoranza al *Fair Value*;
- l'effetto fiscale delle poste sopra descritte.

Nella seguente tabella sono rappresentati i Ricavi e l'EBITDA dei segmenti di business.

in migliaia di Euro

	PERIODO DAL 1 GENNAIO AL 31 DICEMBRE 2017				PERIODO DAL 1 GENNAIO AL 31 DICEMBRE 2016			
	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale
Ricavi per segmento	285.950	24.528	94.631	405.109	274.712	21.123	84.733	380.568
Ricavi intra-segmento	(1.931)	(1)	(1.802)	(3.734)	(1.841)	(9)	(1.764)	(3.614)
<b>Totale Ricavi verso terzi</b>	<b>284.019</b>	<b>24.527</b>	<b>92.829</b>	<b>401.375</b>	<b>272.871</b>	<b>21.114</b>	<b>82.969</b>	<b>376.954</b>
<b>EBITDA</b>	<b>148.784</b>	<b>9.275</b>	<b>27.434</b>	<b>185.493</b>	<b>146.891</b>	<b>8.161</b>	<b>24.295</b>	<b>179.347</b>
EBITDA %	52,4%	37,8%	29,6%	46,2%	53,8%	38,7%	29,3%	47,6%
Proventi/(Oneri) non ricorrenti				(7.311)				(6.541)
Ammortamenti				(67.077)				(78.027)
<b>Risultato operativo</b>				<b>111.105</b>				<b>94.779</b>
Quota risultati part. al patr netto				357				(323)
Proventi finanziari				511				677
Oneri finanziari				(30.664)				(19.143)
Prov./(On) finanziari non ricorrenti				5.197				(489)
<b>Risultato ante imposte</b>				<b>86.506</b>				<b>75.502</b>
Imposte				(28.161)				(26.837)
<b>Risultato netto</b>				<b>58.345</b>				<b>48.665</b>

### Commento all'andamento del periodo chiuso al 31 dicembre 2017

Il **Totale Ricavi e Proventi** passa da Euro 377.088 migliaia nel 2016 a Euro 401.672 migliaia nel 2017, in aumento di Euro 24.584 migliaia, pari al 6,5%. Tale incremento è correlato alle diverse dinamiche intervenute nel periodo nei vari segmenti di *business*, come di seguito descritti.

### Ricavi Credit Information

I ricavi relativi al segmento *Credit Information* passano da Euro 272.871 migliaia nel 2016 a Euro 284.019 migliaia nel 2017, registrando un incremento in valore assoluto pari a Euro 11.148 migliaia (4,1%).

Nell'ambito del segmento di *business Credit Information*:

- la divisione imprese ha chiuso con una crescita del 5,7% rispetto al 2016, proseguendo nel suo percorso evolutivo di crescita e consolidamento della clientela oltre che di sviluppo di nuove opportunità in termini di offerte di nuovi servizi. Si segnala che nel corso del 2017 sono stati lanciati sul mercato due nuovi servizi molto innovativi a completamento ed integrazione della gamma prodotti:
  - › Cerved Credit Suite”, una nuova piattaforma per richiedere report, monitorare, gestire e analizzare il portafoglio clienti, tenendo rischi e opportunità sotto controllo, il tutto all’interno di un’unica piattaforma completa, intuitiva e personalizzabile;
  - › “Cerved Connect for Salesforce”, una nuova *app* completamente integrata dentro *Salesforce* che permette di arricchire il CRM con i dati Cerved su oltre 6 milioni di aziende italiane, per sviluppare il mercato attuale e potenziale;
- la divisione istituzioni finanziarie è cresciuta del 2,2% rispetto al 2016, rilevando una crescita nei servizi di Business Information e Perizie immobiliari.

### Ricavi Marketing Solutions

I ricavi del segmento *Marketing Solutions* passano da Euro 21.114 migliaia nel 2016 a Euro 24.527 migliaia nel 2017, in aumento di Euro 3.413 migliaia, pari al 16,2%. Tale risultato è frutto:

- per Euro 421 migliaia dell’attività commerciale realizzata dalla forza vendita territoriale sui prodotti e servizi per il marketing più tradizionali;
- per Euro 2.992 migliaia all’incremento dei ricavi derivante dalla contribuzione della società controllata Clickadv S.r.l., attiva nel *Digital Marketing* e acquisita nel mese di aprile 2016.

### Ricavi Credit Management

I ricavi del segmento *Credit Management* passano da Euro 82.969 migliaia nel 2016 a Euro 92.829 migliaia nel 2017, in aumento di Euro 9.860 migliaia, pari al 11,9%.

Tale incremento è riconducibile principalmente alla crescita delle masse gestite a seguito dell’acquisizione di nuovi contratti di *servicing* di portafogli, che si riflette in una crescita nei tre segmenti stragiudiziale, attività legale e gestione portafogli *in bonis*.

### Andamento Adjusted EBITDA e costi operativi

L’andamento dell’**Adjusted EBITDA** si è assestato al 46,6% dei ricavi, rispetto al 47,7% del periodo precedente, rilevando comunque un incremento in valore assoluto di Euro 7.286 migliaia (+4,0%), da Euro 180.027 migliaia nel 2016 a Euro 187.313 migliaia nel 2017. La leggera riduzione della marginalità è conseguenza della crescita del *Credit Management* e di *Marketing Solutions*, business strutturalmente con marginalità inferiore in quanto caratterizzati da una gestione operativa ad alta intensità di incidenza del costo del lavoro.

I **costi operativi** passano da Euro 197.061 migliaia nel 2016 a Euro 214.359 migliaia nel 2017, in aumento di Euro 17.298 migliaia (di cui Euro 3.201 migliaia per effetto delle acquisizioni avvenute nel corso dell’anno precedente) pari al 8,8%, come di seguito descritto:

- i costi per consumo materie prime ed altri costi diminuiscono di Euro 274 migliaia, da Euro 7.412 migliaia nel 2016 a Euro 7.138 migliaia nel 2017. Tale andamento è strettamente correlato al costo del venduto relativo all’attività di Remarketing di beni rinvenienti da contratti di leasing in sofferenza svolta dalla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l.;

- i costi per servizi aumentano per Euro 13.607 migliaia, da Euro 84.871 migliaia nel 2016 a Euro 98.478 migliaia nel 2017. Questo incremento è correlato principalmente all'andamento in crescita del business nel segmento Credit Management;
- il costo del personale aumenta di Euro 5.047 migliaia, da Euro 91.713 migliaia nel 2016 a Euro 96.760 migliaia nel 2017. Tale incremento è riconducibile essenzialmente all'aumento del costo del lavoro a seguito:
  - › all'ingresso nel consolidato delle società Clickadv S.r.l., Major 1 S.r.l. e del ramo d'azienda Fox & Parker rispettivamente dal 1 aprile 2016, 1 agosto 2016 e 31 agosto 2016;
  - › dal trascinarsi degli effetti delle assunzioni realizzate nel corso dell'esercizio precedente e di quelle realizzate nell'anno in corso e dalla dinamica delle politiche retributive.
- gli altri costi operativi aumentano di Euro 134 migliaia, da Euro 8.606 migliaia nel 2016 a Euro 8.740 migliaia nel 2017;
- gli accantonamenti per rischi e svalutazione crediti diminuiscono di Euro 1.215 migliaia, da Euro 4.459 migliaia nel 2016 a Euro 3.243 migliaia nel 2017, risultato di una valutazione puntuale delle perdite su crediti e delle passività potenziali. In particolare si segnala che sono decorsi i termini di ricorso per i potenziali contenziosi della società Tarida acquisita nel 2013 e successivamente incorporata in Cerved Credit Management S.p.A.;
- gli ammortamenti sono in diminuzione di Euro 10.950 migliaia, da Euro 78.027 migliaia nel 2016 a Euro 67.077 migliaia nel 2017. Tale andamento è dovuto primariamente all'effetto combinato:
  - › della diminuzione dell'ammortamento dei database rilevati in sede di "Purchase Price Allocation" emersa dalla business combination del 2013, per Euro 15.062 migliaia, il cui periodo di ammortamento si è concluso nel mese di febbraio 2017;
  - › dell'aumento dell'ammortamento degli intangibili iscritti in forza del processo di "Purchase Price Allocation" relativo all'acquisizione di Clickadv S.r.l., che al 31 dicembre 2017 vale Euro 1.164 migliaia;
  - › dall'aumento degli ammortamenti relativi ai costi per database (pari ad Euro 12.158 migliaia e in aumento rispetto al 2016 di Euro 536 migliaia), a fronte di una capitalizzazione del costo della banca dati pari ad Euro 12.644 migliaia (in aumento di Euro 1.043 migliaia rispetto al 2016).

Nel corso del 2017 è stato rilevato il costo correlato all'assegnazione dei Diritti relativi al Piano Primo Ciclo "**Performance Share Plan 2016-2018**" per un controvalore pari ad Euro 1.552 migliaia e per il Piano Secondo Ciclo "**Performance Share Plan 2017-2019**" per un controvalore pari ad Euro 268 migliaia (si rimanda al paragrafo 8 per maggiori dettagli).

I **componenti non ricorrenti** aumentano di Euro 770 migliaia, da Euro 6.541 migliaia nel 2016 a Euro 7.311 migliaia nel 2017, e riguardano principalmente:

- incentivi al personale correlati ai processi di integrazione delle società del Gruppo per Euro 3.072 migliaia;
- l'indennità riconosciuta ai dipendenti di Cerved Group S.p.A. e Cerved Rating Agency S.p.A. nell'ambito della procedura di mobilità aperta in marzo 2017 e finalizzata in aprile 2017 per un importo complessivo pari ad Euro 1.072 migliaia (descritta nel paragrafo "Fatti di rilievo del periodo");
- costi correlati ad attività non ricorrenti, per Euro 3.166 migliaia, e relativi principalmente ai costi accessori sostenuti per la gestione delle operazioni straordinarie gestite nel corso dell'esercizio.

I **proventi finanziari** aumentano di Euro 116 migliaia, da Euro 751 migliaia nel 2016 a Euro 867 migliaia nel 2017 principalmente per effetto degli utili da valutazione delle partecipazioni al patrimonio netto.

Gli **oneri finanziari** ricorrenti aumentano di Euro 11.124 migliaia, da Euro 19.539 migliaia del 2016 a Euro 30.663 migliaia nel 2017, principalmente per l'effetto combinato:

- della ristrutturazione del debito avvenuta nel mese di gennaio 2016, che ha portato ad un beneficio in termini di minori oneri finanziari per Euro 2.205 migliaia rispetto al 31 dicembre 2016;
- per la rivalutazione dei diritti di opzione attribuiti ai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l., Clickadv S.r.l. e Major 1 S.r.l, al 31 dicembre 2017 pari ad Euro 12.830 migliaia.

I **Proventi e Oneri finanziari non ricorrenti**, pari ad Euro 5.197 migliaia, includono i proventi finanziari derivanti dalla rinegoziazione del contratto di finanziamento di Cerved Group, che ha portato alla rilevazione di un provento per adeguare la valutazione dello stesso al valore attuale dei flussi futuri in base alle condizioni contrattuali modificate, scontati al TIR originario.

Le **imposte dell'esercizio** aumentano di Euro 5.774 migliaia, da Euro 22.387 migliaia al 31 dicembre 2016 a Euro 28.161 migliaia al 31 dicembre 2017, nonostante la riduzione dell'aliquota IRES da 27,5% al 24%, e l'iscrizione di un credito d'imposta pari a Euro 1.560 migliaia relativo all'agevolazione dei costi per ricerca e sviluppo (L. 190 del 23/12/2014, Art. 1, comma 35), principalmente per effetto dell'aumento dell'utile ante imposte.

## Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cerved

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per "Fonti ed Impieghi" della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
<b>Impieghi</b>			
Capitale circolante netto	(10.114)	17.760	13.120
Attività non correnti	1.175.877	1.184.663	1.203.140
Passività non correnti	(135.475)	(135.066)	(110.622)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>1.030.288</b>	<b>1.067.357</b>	<b>1.105.638</b>
<b>Fonti</b>			
Patrimonio Netto	556.045	543.934	568.798
Indebitamento finanziario netto	474.243	523.423	536.840
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>1.030.288</b>	<b>1.067.357</b>	<b>1.105.638</b>

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del "Capitale circolante netto" al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
<b>Capitale Circolante Netto</b>			
Rimanenze	1.971	1.732	1.974
Crediti commerciali	161.940	154.930	139.807
Debiti commerciali	(46.045)	(38.528)	(29.955)
Debito per ricavi differiti, al netto costi commerciali	(67.701)	(77.260)	(74.043)
<b>Capitale circolante netto commerciale (A)</b>	<b>50.165</b>	<b>40.875</b>	<b>37.784</b>
Altri crediti correnti	6.707	7.740	7.602
Debiti tributari correnti netti	(7.265)	295	(1.019)
Altri debiti correnti al netto dei "Debiti per ricavi differiti"	(59.721)	(31.150)	(31.247)
<b>Altre voci del capitale circolante netto (B)</b>	<b>(60.279)</b>	<b>(23.115)</b>	<b>(24.664)</b>
<b>Capitale circolante netto (A + B)</b>	<b>(10.114)</b>	<b>17.760</b>	<b>13.120</b>

Al 31 dicembre 2017 il capitale circolante netto è pari ad un valore negativo di Euro 10.114 migliaia. Di seguito alcuni commenti relativi all'andamento delle voci del capitale circolante netto, con riferimento alla variazione rispetto ai dati patrimoniali al 31 dicembre 2016:

- i Crediti commerciali passano da Euro 154.930 migliaia al 31 dicembre 2016 a Euro 161.940 migliaia al 31 dicembre 2017, in aumento di Euro 7.010 migliaia per effetto delle dinamiche di fatturazione;
- i Debiti commerciali passano da Euro 38.528 migliaia al 31 dicembre 2016 a Euro 46.045 migliaia al 31 dicembre 2017, con un incremento di Euro 7.517 migliaia principalmente correlato all'incremento dei costi operativi;
- i Debiti per ricavi differiti, al netto dei relativi costi commerciali, che fanno riferimento ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela, diminuiscono di Euro 9.559 migliaia, per effetto della dinamica di crescita dei consumi su servizi prepagati e fatturati nell'esercizio precedente.

I debiti correnti, esposti al netto dei Debiti per ricavi differiti, sono aumentati da Euro 31.150 migliaia a Euro 59.721 migliaia, principalmente per la rilevazione del debito di Euro 18 milioni verso Banca Popolare di Bari per l'acquisto di Credit Management S.r.l., corrisposto i primi giorni di gennaio 2018, e per la rilevazione del maggiore debito, per Euro 13.579 migliaia, verso i soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l., Click Adv S.r.l. e Major 1 S.r.l. per effetto della valutazione delle opzioni al 31 dicembre 2017.

Le Attività non correnti ammontano a Euro 1.175.877 migliaia al 31 dicembre 2017 e includono principalmente le attività immateriali e l'avviamento. Le attività immateriali comprendono principalmente il valore di "Customer Relationship" e "Database" di informazioni economiche. Gli investimenti effettuati riguardano prevalentemente progetti realizzati per lo sviluppo di nuovi prodotti e le acquisizioni di database. Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 la voce "Avviamento" si riferisce principalmente al plusvalore emerso in sede di acquisizione del Gruppo Cerved da parte di Cerved Technologies S.p.A. (società controllata da Chopin Holdings) nel febbraio 2013 e in via residuale alle acquisizioni avvenute nel corso degli anni successivi.

Il Gruppo nel periodo ha consuntivato investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali per Euro 40.857 migliaia, di cui Euro 13.059 migliaia relativi a database ed Euro 19.128 migliaia per sviluppo software.

Le Passività non correnti si riferiscono principalmente:

- per Euro 26.200 migliaia alla quota di passività a lungo termine contabilizzata a fronte dell'iscrizione delle Opzioni sottoscritte con i soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l., Click Adv S.r.l. e Major 1 S.r.l.;
- alle passività per imposte differite che derivano dalle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività in bilancio ed il valore attribuito a quella stessa attività o passività ai fini fiscali. Alle date di riferimento le imposte differite includono principalmente le imposte passive iscritte sul valore della voce "Customer relationship".

## Indebitamento finanziario netto del Gruppo Cerved

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario del Gruppo al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
A. Cassa	28	16	18
B. Altre disponibilità liquide	99.179	48.523	50.715
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>D. Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>99.207</b>	<b>48.539</b>	<b>50.733</b>
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-
F. Debiti bancari correnti	(197)	(225)	(742)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.755	(11.433)	(569.316)
H. Altri debiti finanziari correnti	(3.258)	(2.581)	(1.515)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(1.700)</b>	<b>(14.239)</b>	<b>(571.572)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (D)+(E)+(I)</b>	<b>97.507</b>	<b>34.300</b>	<b>(520.840)</b>
K. Debiti bancari non correnti	(571.075)	(556.779)	(16.000)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	(675)	(944)	-
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>(571.750)</b>	<b>(557.723)</b>	<b>(16.000)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)</b>	<b>(474.243)</b>	<b>(523.423)</b>	<b>(536.840)</b>

Al 31 dicembre 2017 l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo si è attestato a Euro 474.243 migliaia, rispetto a Euro 523.423 migliaia al 31 dicembre 2016. Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2017, pari a Euro 99.179 migliaia, includono la liquidità, derivante dal finanziamento stipulato con Cariravenna a fine dicembre 2017 per Euro 18 milioni, utilizzata per finanziare l'acquisto di Credit Management S.r.l., il cui pagamento è stato effettuato il 2 gennaio 2018.

Il rapporto tra indebitamento ed EBITDA è sceso da 2,9x al 31 dicembre 2016 a 2,6x al 31 dicembre 2017, nonostante il pagamento dei dividendi per circa Euro 48 milioni, e gli investimenti in acquisizioni per circa Euro 2,4 milioni durante l'anno.

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



## Dati economico finanziari della Capogruppo

Qui di seguito riportiamo i principali valori relativi alla situazione patrimoniale ed economico finanziaria della Società Capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A.:

### PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CERVED INFORMATION SOLUTIONS S.P.A.

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>Al 31 dicembre 2016</b>
<b>Capitale investito netto</b>		
Capitale circolante netto	(375)	(933)
Attività non correnti	584.935	584.254
Passività non correnti	(383)	(384)
<b>Totale Capitale investito netto</b>	<b>584.177</b>	<b>582.937</b>
<b>Fonti di finanziamento</b>		
Patrimonio Netto	586.748	584.647
Indebitamento finanziario netto	(2.570)	(1.710)
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>584.177</b>	<b>582.937</b>

### CONTO ECONOMICO DI SINTESI CERVED INFORMATION SOLUTIONS S.P.A.

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Esercizio al 31 dicembre 2017</b>	<b>Esercizio al 31 dicembre 2016</b>
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>	<b>3.790</b>	<b>3.092</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	(24)	(9)
Costi per servizi	(1.438)	(990)
Costi del personale	(5.726)	(4.963)
Altri costi operativi	(525)	(406)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	(90)	(82)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(4.014)</b>	<b>(3.358)</b>
Proventi/(Oneri) finanziari e altri oneri netti	51.995	44.982
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>47.981</b>	<b>41.624</b>
Imposte	454	893
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>48.435</b>	<b>42.516</b>

## 4. RAPPORTI INTERCORRENTI CON PARTI CORRELATE

In ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento in materia di operazioni con parti correlate adottato con Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni, Cerved Information Solutions SpA. ha adottato la procedura che disciplina le Operazioni con Parti Correlate (la "Procedura Parti Correlate").

La procedura si pone l'obiettivo di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni compiute con parti correlate ed è pubblicata sul sito internet della Società, [company.cerved.com](http://company.cerved.com), nella sezione "Governance". I rapporti intercorsi con le parti correlate rientrano nella normale operatività aziendale e sono stati regolati a normali condizioni di mercato.

La seguente tabella riepiloga i rapporti verso parti correlate:

## PARTI CORRELATE - DATI PATRIMONIALI

in migliaia di Euro

	COLLEGATE		Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Altre Parti Correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
<b>Crediti commerciali</b>							
Al 31 dicembre 2016	165	-	-	-	165	154.930	0,10%
Al 31 dicembre 2017	112	-	-	-	112	161.940	0,10%
<b>Altre attività finanziarie non correnti</b>							
Al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-	3.323	0,00%
Al 31 dicembre 2017	-	-	-	-	-	3.261	0,00%
<b>Altri crediti</b>							
Al 31 dicembre 2016	18	-	-	-	18	5.070	0,40%
Al 31 dicembre 2017	38	68	-	-	106	3.466	3,10%
<b>Debiti commerciali</b>							
Al 31 dicembre 2016	(83)	(601)	-	-	(684)	(38.528)	1,80%
Al 31 dicembre 2017	(342)	(1.026)	-	(28)	(1.396)	(46.045)	3,03%
<b>Altri debiti</b>							
Al 31 dicembre 2016	-	-	(4.291)	-	(4.291)	(115.958)	3,70%
Al 31 dicembre 2017	-	-	(8.161) <sup>1</sup>	-	(8.161)	(135.257)	6,03%
<b>Altre passività non correnti</b>							
Al 31 dicembre 2016	-	-	(11.627)	-	(11.627)	(22.763)	51,10%
Al 31 dicembre 2017	-	-	(15.006) <sup>2</sup>	-	(15.006)	(26.200)	57,3%

(1) Include la quota a breve, pari ad Euro 6.985 migliaia, del valore dell'opzione "put" di competenza dell'amministratore Dott. Andrea Mignanelli.

(2) Include la quota a lungo, pari ad Euro 15.006 migliaia, del valore dell'opzione "put" di competenza dell'amministratore Dott. Andrea Mignanelli.

I rapporti commerciali con Experian Italia S.p.A. e Spazio Dati S.r.l. riguardano l'acquisto e la rivendita di servizi a normali condizioni di mercato.

## PARTI CORRELATE - DATI ECONOMICI

in migliaia di Euro

	COLLEGATE		Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Altre parti correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
<b>Esercizio 2016</b>							
Ricavi	445	300	-	-	745	376.954	0,2%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	74	(397)	-	-	(323)	(323)	100,0%
Costi per servizi	(428)	(134)	-	(172)	(734)	(86.460)	0,8%
Costi del personale	-	-	(5.397)	-	(5.397)	(97.345)	5,5%

Segue **PARTI CORRELATE - DATI ECONOMICI**

in migliaia di Euro

	COLLEGATE		Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Altre parti correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
<b>Esercizio 2017</b>							
Ricavi	381	300	-	6	687	401.375	0,17%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	53	304	-	-	357	357	100,00%
Costi per servizi	(568)	(1.536)	-	(192)	(2.296)	(101.645)	2,26%
Costi del personale	-	-	(4.896)	-	(4.896)	(102.507)	4,78%
Altri costi operativi	-	-	-	(3)	(3)	(8.740)	0,03%
Oneri finanziari	-	-	(7.656)	-	(7.656)	(30.863)	24,81%

**PARTI CORRELATE - FLUSSI FINANZIARI**

in migliaia di Euro

	COLLEGATE		Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Altre parti correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
<b>Esercizio 2016</b>							
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	172	714	(3.870)	(172)	(3.156)	146.514	(2,2%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	74	(1.230)	(6.588)	-	(7.744)	(65.413)	11,8%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	-	-	-	(83.295)	0,0%
<b>Esercizio 2017</b>							
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	105	(878)	(1.026)	(161)	(1.960)	150.792	(1,3%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	52	304	-	-	356	(41.874)	(0,9%)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	(4.277)	-	(4.277)	(58.251)	7,3%

**Alta direzione**

I rapporti con l'Alta direzione si riferiscono ai compensi degli Amministratori della Capogruppo e alle retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche e si analizzano come segue con riferimento al 31 dicembre 2017:

in migliaia di Euro	Salari e stipendi e Oneri sociali	Totale
Compensi amministratori	1.802	1.802
Altri dirigenti con cariche strategiche	3.094	3.094
<b>Totale</b>	<b>4.896</b>	<b>4.896</b>

## 5. FATTI DI RILIEVO DEL GRUPPO

In data **13 gennaio 2017**, il Consiglio di Amministrazione di Cerved Information Solutions S.p.A. ha deliberato di trasferire la sede legale al nuovo indirizzo di Via dell'Unione Europea, civici numeri 6A/6B, nel Comune di San Donato Milanese, con efficacia a far data dal 6 febbraio 2017.

In data **6 marzo 2017** è stata costituita la società Cerved Master Services S.p.A., controllata al 100% dalla società Cerved Credit Management Group S.r.l. e destinata a svolgere l'attività di "Master Servicer". In data **14 dicembre 2017** Banca d'Italia ha autorizzato la società Cerved Master Services S.p.A. all'esercizio dell'attività di riscossione dei crediti ceduti e servizi di cassa e pagamento nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione (c.d. *servicing*) ai sensi dell'articolo 2, commi 6 e 6 bis della legge 30 aprile 1999 n. 130.

In data **13 aprile 2017** l'assemblea ordinaria degli azionisti di Cerved Information Solutions S.p.A. ha eletto il nuovo Collegio Sindacale che resterà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019, nominando Antonella Bientinesi Presidente del Collegio, Paolo Ludovici e Costanza Bonelli Sindaci Effettivi e Laura Acquadro e Antonio Mele Sindaci Supplenti.

In data **20 aprile 2017** la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. ha sottoscritto con Barclays Bank PLC un accordo per affidare, in esclusiva al Gruppo Cerved, il coordinamento dei servizi di gestione del portafoglio di mutui per un valore di circa Euro 11,4 miliardi, a partire da giugno 2017. Questo accordo segue la firma della lettera di intenti avvenuta in data 7 febbraio 2017. L'operazione permetterà al Gruppo Cerved di rafforzare la propria posizione anche nella gestione dei crediti in *bonis*.

In data **21 aprile 2017** è stato sottoscritto l'accordo sindacale dalle società controllate Cerved Group S.p.A. e Cerved Rating Agency S.p.A. per regolare la cessazione dei rapporti di lavoro per 17 dipendenti (9 di Cerved Group S.p.A. e 8 di Cerved Rating Agency S.p.A.) con effetto dal 30 aprile 2017, il recupero di una risorsa avente un profilo compatibile con esigenze professionali vigenti nel Gruppo ed un pacchetto incentivante per l'uscita delle altre risorse non ricollocabili:

- incentivo all'esodo con mensilità variabili in base ad età, anzianità di azienda e carichi familiari, con un costo complessivo pari a Euro 1.072 migliaia, interamente liquidato nel mese di maggio 2017;
- servizio di outplacement con primaria società del settore, per un costo complessivo di circa Euro 32 migliaia.

I motivi che hanno determinato il provvedimento aziendale scaturiscono dall'esigenza di ridurre i costi di struttura e di razionalizzare l'organizzazione al fine di realizzare un'adeguata efficienza nel settore "Operativo" e "Commerciale".

In data **29 maggio 2017**, a seguito all'esercizio dell'Opzione di Vendita assegnata al socio di minoranza di Clickadv S.r.l., la controllata Cerved Group S.p.A. ha acquisito un'ulteriore quota di controllo del 10% nel capitale sociale di Clickadv S.r.l., con ciò portando la quota di controllo di Cerved Group S.p.A. dal 70% all'80%.

In data **26 maggio 2017**, ma con efficacia dal **26 giugno 2017**, la società indirettamente controllata Re Collection S.r.l. ha ceduto la totalità della quota di controllo nella società di diritto moldavo BDD Collection S.r.l. per un valore pari ad Euro 2,5 migliaia, poiché ritenuto non più strategico per il Gruppo Cerved lo sviluppo del business in tale paese.

In data **28 giugno 2017**, ma con efficacia 1 luglio 2017, BHW Bausparkasse AG, succursale italiana dell'omonimo gruppo bancario tedesco parte del gruppo Deutsche Postbank AG, e Cerved Credit Management Group S.r.l. hanno finalizzato un accordo per estendere la *partnership* industriale di lungo termine per la gestione dei crediti deteriorati anche ad attività amministrative e di supporto sul portafoglio di crediti *in bonis*, *subperforming* e *non performing*. Tale accordo include l'acquisto di un ramo d'azienda per un valore pari ad Euro 50 migliaia.

In data **5 luglio 2017** Quaestio Holding SA ha firmato un'esclusiva con Cerved Information Solutions S.p.A. per la negoziazione di un accordo che contempli una *partnership industriale* per le attività di *special servicing*. L'accordo prevede anche l'acquisizione congiunta della piattaforma di *servicing* (detta "Juliet") di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (MPS) in merito alla quale Quaestio ha ottenuto il diritto di trattare l'acquisto in esclusiva con MPS, in qualità di investitore principale nella cartolarizzazione.

In data **6 luglio 2017**, a seguito all'esercizio dell'Opzione di Vendita assegnata al socio di minoranza di Major 1 S.r.l., la controllata Cerved Group S.p.A. ha acquisito un'ulteriore quota di controllo del 15% nel capitale sociale di Major 1 S.r.l., con ciò portando la quota di controllo di Cerved Group dal 55% al 70%.

In data **2 agosto 2017**, Quaestio e Cerved Group hanno raggiunto un accordo con BMPS per l'acquisto della piattaforma di recupero crediti deteriorati di quest'ultima ("Juliet"). Il completamento dell'acquisizione è atteso per i primi mesi del 2018 ed è soggetto all'approvazione dell'autorità di vigilanza al completamento dell'operazione di aumento di capitale previsto dal Piano di Ristrutturazione di BMPS e della cartolarizzazione dei crediti in sofferenza di BMPS con sottoscrizione dei titoli *mezzanine* da parte di fondi gestiti da Quaestio. La piattaforma di *servicing* di BMPS avrà in gestione l'80% delle sofferenze che si genereranno nei prossimi 10 anni. Il prezzo che sarà corrisposto al closing è stato fissato pari a Euro 52,5 milioni, in linea con i multipli di recenti operazioni comparabili. Oltre a tale prezzo potrebbe aggiungersi un earn-out fino ad un massimo di Euro 33,8 milioni, basato sul raggiungimento di risultati economici conseguiti nell'arco temporale sino al 2025. La *Partnership* ha l'obiettivo di creare un nuovo operatore industriale che possa supportare le banche, in un momento di grande crescita del settore dei crediti deteriorati in Italia, tramite la combinazione sinergica di competenze specifiche di ciascuna delle parti

In data **19 settembre 2017** Cerved Group ha siglato un accordo con Banca Popolare di Bari (Gruppo BPB) per lo sviluppo di una *partnership* industriale di lungo termine per la gestione dei crediti in sofferenza e delle inadempienze probabili del Gruppo BPB. L'operazione è stata finalizzata in data **29 dicembre 2017**, attraverso l'acquisto, al prezzo di Euro 18 milioni, dell'intero capitale sociale di Credit Management S.r.l., da parte di Cerved Credit Management Group S.r.l., una società di nuova costituzione che gestirà i crediti NPLs. del Gruppo BPB. A tale prezzo potrebbe aggiungersi un earn-out di massimi Euro 3 milioni basato sul raggiungimento di risultati economici conseguiti nell'arco temporale sino al 2021.

In data **22 settembre 2017**, ma con iscrizione al Registro Imprese in data 2 ottobre 2017, è stata costituita la società prevista nell'accordo di Partnership con Quaestio, denominata Quaestio Cerved Credit Management S.p.A., successivamente ceduta da Cerved Group S.p.A. a Cerved Credit Management Group S.r.l.; al 31 dicembre 2017 tale partecipazione risulta detenuta al 49,99% da Cerved Credit Management Group S.r.l. e al 50,01% da Quaestio Holding SA.

In data **17 ottobre 2017**, Cerved Credit Management S.p.A. è stata individuata dal fondo Atlante II tra i soggetti che assumeranno l'incarico ed il ruolo di *special servicer* nell'ambito della prospettata operazione di dismissione e cartolarizzazione di crediti in sofferenza originati dal Gruppo Monte Paschi di Siena.

In data **11 ottobre 2017** è stata finalizzata l'operazione di rimodulazione (*amendment*) dei termini e condizioni dell'indebitamento finanziario della controllata Cerved Group S.p.A. (o Cerved Group). L'accordo è stato sottoscritto da tutte le banche finanziatrici, i cui termini principali sono sintetizzati di seguito:

- riduzione dei costi di finanziamento: taglio dei costi di financing di 25bps e 37,5bps, rispettivamente sul *Term Loan Facility A* (TLA), *Revolving Credit Facility* (RCF) e *Term Loan Facility B* (TLB), per un risparmio totale di circa 2 milioni di euro annui;
- riduzione del pacchetto di garanzie, incluso il pegno sulle azioni di Cerved Group;
- trasformazione della linea TLA in *bullet facility* per consentire una maggiore flessibilità finanziaria al Gruppo fino al 2021.

Il costo relativo all'operazione di *amendment* è stimato pari a:

- circa Euro 2,7 milioni di *upfront fee*;
- *upfront fee* sulla *back up facility* per Euro 200 migliaia corrisposti nel mese di settembre 2017.

In data **27 novembre 2017** il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo CIS ha approvato l'operazione di riorganizzazione del gruppo attraverso:

- la fusione per incorporazione nella Società CIS di Cerved Group ("Prima fusione");
- la fusione per incorporazione nella Società di Consit Italia S.p.A., società posseduta al 94,33% da CG ("Seconda fusione"), con annullamento delle azioni di Consit del valore nominale di Euro 0,51 e concambio delle stesse con azioni di CIS secondo un rapporto di cambio determinato in n. 3,05 azioni CIS.

In data **28 novembre 2017** è stato depositato presso il registro delle imprese di Milano il progetto di fusione. L'operazione risponde all'esigenza di semplificare l'assetto organizzativo e la struttura societaria del Gruppo e di razionalizzare lo sviluppo ed il coordinamento delle risorse. Inoltre la riorganizzazione consentirebbe a CIS di svolgere le attività svolte da Cerved Group e da Consit Italia S.p.A. direttamente, con risparmio di costi e una migliore efficienza gestionale per il Gruppo.

## 6. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

In data **9 gennaio 2018** il Consiglio di Amministrazione di "CIS" ha adottato, ai sensi degli articoli 2505, secondo comma, e 2505-bis, secondo comma, del codice civile, la decisione relativa alla fusione per incorporazione di Cerved Group S.p.A., della quale la Società detiene l'intero capitale sociale ("CG" e tale fusione, la "Prima Fusione"), e alla fusione per incorporazione nella Società di Consit Italia S.p.A., società posseduta al 94,33% da CG ("Consit" e tale fusione, la "Seconda Fusione" e, insieme alla Prima Fusione, l'"Operazione"), da attuarsi successivamente all'efficacia della Prima Fusione.

Sempre nella stessa data, il Consiglio di Amministrazione di CG e l'assemblea dei soci di Consit hanno adottato le decisioni di fusione relative, rispettivamente, alla Prima Fusione e alla Seconda Fusione. Allo stato si auspica che l'Operazione possa essere completata entro il 31 marzo 2018.

In data **16 febbraio 2018** è stato firmato l'accordo con il *pool* di banche per allungare la durata del 50% (Euro 200 milioni) del *Term Loan Facility B* del finanziamento da gennaio 2022 a novembre 2023.

## 7. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Per quanto concerne l'evoluzione della gestione per l'esercizio 2018 il Gruppo si aspetta uno scenario di crescita dei Ricavi ed EBITDA *Adjusted*, oltre ad un miglioramento dei processi di integrazione e razionalizzazione delle attività.

## 8. PERFORMANCE SHARE PLAN 2019-2021

In data 16 marzo 2016 il Consiglio di Amministrazione della Società, previo parere favorevole del Comitato Remunerazione e Nomine, ha approvato il Regolamento del Piano "Performance Share Plan 2019-2021" (il "Piano") riservato ad alcune figure chiave del Gruppo, e individuate tra amministratori, *manager* e altre figure apicali.

Il Piano si articola in tre Cicli (2016, 2017 e 2018), ciascuno avente durata triennale, e ha per oggetto diritti di ricevere gratuitamente un numero massimo di 2.925.000 azioni pari all'1,5% del capitale della Società, attribuibili nei tre Cicli del Piano, salvo eventuali rettifiche deliberate dal Consiglio di Amministrazione, in forza dei poteri allo stesso attribuiti per l'attuazione del Piano.

Gli obiettivi di performance individuati nell'ambito del Piano sono:

- **"Obiettivo PBTA"**: la crescita, espressa in percentuale, dell'"Utile Ante Imposte *Adjusted*" per azione nel periodo triennale di riferimento, restando inteso che la crescita dell'"Utile Ante Imposte *Adjusted*":
  - (i) è intesa come tasso di crescita composto annuo ed esclude dal calcolo gli effetti contabili derivanti dal Piano stesso;
  - (ii) esclude gli effetti del contratto di rifinanziamento cosiddetto *Forward Start* dall'anno 2015;
- **"Obiettivo TSR"**: il "*Total Shareholder Return*" della Società confrontato con quello delle società incluse, per ciascun Ciclo del Piano e per tutta la durata del relativo periodo di *performance*, nell'indice FTSE Mid Cap Index Italia, elaborato da Borsa Italiana S.p.A.

In data 13 luglio 2016 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato (i) in merito alle modifiche opportune da apportare al Regolamento e (ii) di individuare i Beneficiari del 1° Ciclo del Piano e assegnare loro i relativi Diritti secondo la proposta formulata dal Comitato Remunerazione e Nomine. Il numero di diritti in circolazione relativi al 1° Ciclo del Piano al 31 dicembre 2017 è pari a n° 1.030.256.

In data 20 novembre 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine, ha approvato l'individuazione e l'assegnazione del numero di diritti per ciascun beneficiario del 2° Ciclo del Piano 2017-2019.

Gli obiettivi di performance per il 2° Ciclo del Piano sono invariati rispetto a quelli individuati per il 1° Ciclo. Il numero dei diritti in circolazione relativi al 2° Ciclo del Piano al 31 dicembre 2017 è pari a n° 931.490.

## 9. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE

La società è esposta ad alcuni rischi finanziari: rischi di mercato (rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo), rischio di liquidità e rischio di credito.

Il rischio di liquidità è gestito attraverso un'attenta gestione e controllo dei flussi finanziari operativi. Inoltre la società è esposta al rischio di prezzo dei servizi acquistati (costo dei dati grezzi), gestiti attraverso accordi con le controparti a condizioni di prezzo pre-definite all'interno di un accordo di filiera.

Il rischio di credito è riferibile esclusivamente ai crediti di natura commerciale, ma la società ritiene non rilevanti i rischi connessi a tale area in quanto le politiche commerciali sono state realizzate con l'obiettivo di intrattenere rapporti con clienti di dimensioni e profilo di crediti adeguati.

Per ulteriori informazioni sui principali rischi e incertezze a cui è sottoposto il bilancio della società si rinvia a quanto commentato nel paragrafo "Gestione dei rischi finanziari" delle Note esplicative al Bilancio.

## 10. INFORMAZIONI SULLE AZIONI PROPRIE

Al 31 dicembre 2017 la società non detiene azioni proprie, neppure per tramite di società fiduciarie e per interposta persona.

## 11. STRUMENTI FINANZIARI

Si rimanda a quanto esposto nelle note esplicative.

## 12. INFORMAZIONI ATTINENTI L'AMBIENTE

L'aspetto ambientale non è cruciale in considerazione del settore di servizi in cui la società opera. Tuttavia si evidenzia che sia la Società sia le altre società del Gruppo operano con modalità responsabile e rispettosa dell'ambiente al fine di ridurre l'impatto delle proprie attività all'esterno.

## 13. INFORMAZIONI SUL GOVERNO SOCIETARIO

La Società ha allineato il proprio sistema di governo societario alle disposizioni in materia previste dal D.Lgs. n. 58/1998 ("TUF") e dal codice di autodisciplina delle società quotate approvato dal Comitato per la Corporate Governance e promosso da Borsa Italiana, ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria (il "Codice di Autodisciplina").

Per ulteriori informazioni sul governo societario della Società si rinvia alla sezione specifica del sito internet della Società [company.cerved.com/it/documenti](http://company.cerved.com/it/documenti).

## 14. RISORSE UMANE

Il principale patrimonio per Cerved sono le persone che attraverso le loro competenze professionali, idee e attitudini generano valore per l'azienda e sono il principale motore del successo e della crescita del Gruppo. Diventa pertanto fondamentale inserire le persone più in linea con il nostro contesto, investire nei loro percorsi di crescita e sviluppo e garantire a tutti di lavorare in un ambiente meritocratico, attento



al benessere dei propri collaboratori, inclusivo e che faccia sentire tutti parte integrante di un sistema che condivide progetti a cui tendere insieme.

Innovazione, spirito di iniziativa ed imprenditorialità sono i tratti distintivi delle nostre persone che diventano artefici e protagoniste attive del proprio percorso di crescita in Cerved.

Iniziative quali "BRAIN", il sistema di ricerca e selezione interno, e i piani di sviluppo individuali, sostengono la cultura del mettere le persone al centro e di responsabilizzarle rispetto al loro futuro professionale, sapendo comunque di poter contare su un Gruppo che le sostiene e che mette a disposizione percorsi di formazione, esposizione aziendale e attenzione al loro *work life balance*. Un esempio concreto è rappresentato da un progetto pilota sullo *Smart Working* che esemplifica la cultura di Cerved basata sulla fiducia reciproca, sull'orientamento al risultato e all'eccellenza e all'attenzione verso le proprie persone.

Il 2017 ha visto un concreto cambio di rotta nel coinvolgimento e condivisione delle persone di Cerved grazie all'introduzione di *Workplace* di *Facebook*: un vero e proprio strumento di condivisione, collaborazione e comunicazione tra tutte le persone del Gruppo. *Workplace* è dinamico, informale, immediato: è il luogo in cui trovare tutte le informazioni professionali e aziendali, in cui condividere progetti e aggiornamenti. *Workplace* ha permesso a tutti di sentirsi ancora più vicini e parte integrante dell'azienda indipendentemente dalla Direzione e dall'area geografica di pertinenza.

## Politiche di remunerazione

Sempre più rilevante è l'accento posto dal Gruppo alle politiche di remunerazione del proprio personale, sia per fidelizzare ed incentivare i talenti di cui dispone, sia per riconoscere nel modo più adeguato possibile l'impegno, la proattività e la motivazione dei dipendenti, ritenuti un patrimonio imprescindibile per il buon funzionamento della complessa macchina aziendale.

Originata da un coacervo di diverse culture aziendali, l'attuale struttura di gruppo vede una popolazione eterogenea per ripartizione geografica, per competenze e ambiti di specializzazione. Per questo la Direzione delle Risorse Umane presta fondamentale attenzione ad allineare la retribuzione fissa dei dipendenti agli standard adottati dai principali concorrenti sul mercato ed a gestire modelli di retribuzione variabile in grado di soddisfare i vari livelli di anzianità professionale presenti in azienda. Le società del gruppo sono uniformate sotto un unico Contratto Collettivo Nazionale a cui fa da corollario un Contratto Integrativo Aziendale di miglior favore che norma anche il c.d. premio di rendimento che riguarda impiegati e quadri. Per tale popolazione la parte fissa della retribuzione viene attentamente monitorata e, sfruttando un approccio meritocratico, annualmente valutata per verificarne eventuali adeguamenti che rispondono ad esigenze di competitività verso l'esterno, equità interna e *performance* individuale.

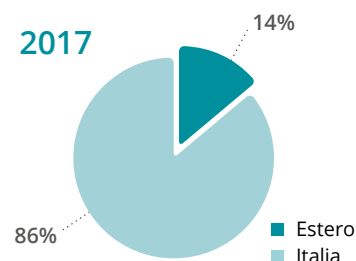
La parte variabile è integrata, la dove ne sussistano i requisiti, mediante un sistema incentivante per obiettivi (*MBO*) che lega un bonus target in percentuale ai risultati aziendali ed al raggiungimento di obiettivi individuali chiari e condivisi. Questi ultimi vengono definiti in accordo tra il manager e la risorsa, monitorati e a fine anno consuntivati. Parte integrante di questo processo è l'introduzione della definizione e condivisione di un piano di sviluppo individuale.

I Dirigenti del gruppo oltre alla remunerazione fissa, partecipano annualmente al piano *MBO* che prevede l'erogazione di un incentivo al raggiungimento di obiettivi stabiliti. Alcune figure chiave del gruppo

(Amministratori, Dirigenti Strategici ed altre figure apicali) inoltre partecipano ad un piano di *Performance Share Plan* giunto ormai al secondo ciclo triennale.

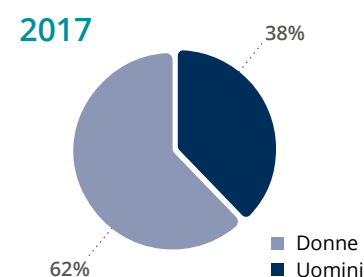
Nell'anno 2017 il Gruppo Cerved ha impiegato 1971 dipendenti medi FTE (*Full Time Equivalent*) distribuiti geograficamente per l'86 % in Italia e il restante 14% all'estero in Europa.

Area geografica	HC medio 2017	%	HC medio 2016	%
Italia	1.692	86%	1.645	86%
Estero	279	14%	258	14%
<b>Totale</b>	<b>1.971</b>	<b>100%</b>	<b>1.903</b>	<b>100%</b>



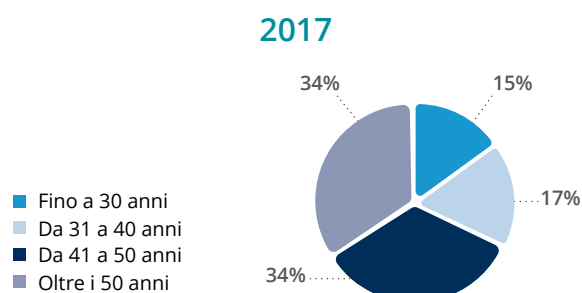
Al 31 dicembre 2017 circa il 62% dei dipendenti è rappresentato da donne.

Sesso	HC al 31 dicembre 2017	%	HC al 31 dicembre 2016	%
Uomini	749	38%	721	37%
Donne	1.243	62%	1.221	63%
<b>Totale</b>	<b>1.992</b>	<b>100%</b>	<b>1.942</b>	<b>100%</b>



Sempre al 31 dicembre 2017 il Gruppo Cerved vede una ripartizione dei dipendenti per età con il seguente andamento:

Ripartizione per fasce di età	HC al 31 dicembre	Donne			Uomini		
		Dirigenti	Quadri	Impiegati	Dirigenti	Quadri	Impiegati
Fino a 30 anni	304	0	1	195	0	0	108
Da 31 a 40 anni	670	1	18	408	10	52	181
Da 41 a 50 anni	684	5	63	367	22	80	147
Oltre i 50 anni	334	5	30	150	26	62	61
<b>Totale</b>	<b>1.992</b>	<b>11</b>	<b>112</b>	<b>1.120</b>	<b>58</b>	<b>194</b>	<b>497</b>



## 15. DICHIARAZIONE NON FINANZIARIA

La Società ha redatto la Dichiarazione Non Finanziaria (DNF), anche definito Bilancio di Sostenibilità, al 31 dicembre 2017, ai sensi del Dlgs N. 254/16 e in accordo alle Linee Guida pubblicata dall'Unione Europea nel luglio 2017 e al regolamento Consob n. 20267 del 18 gennaio 2018. Tale Dichiarazione è soggetta ad approvazione del Consiglio di Amministrazione del 26 febbraio 2018.

## 16. 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 interamente spesi ad eccezione dei costi di sviluppo per i quali sussistono le condizioni previste dallo IAS 38, che vengono iscritti tra le immobilizzazioni immateriali.

## 17. CERVED E IL MERCATO AZIONARIO

### Andamento del titolo

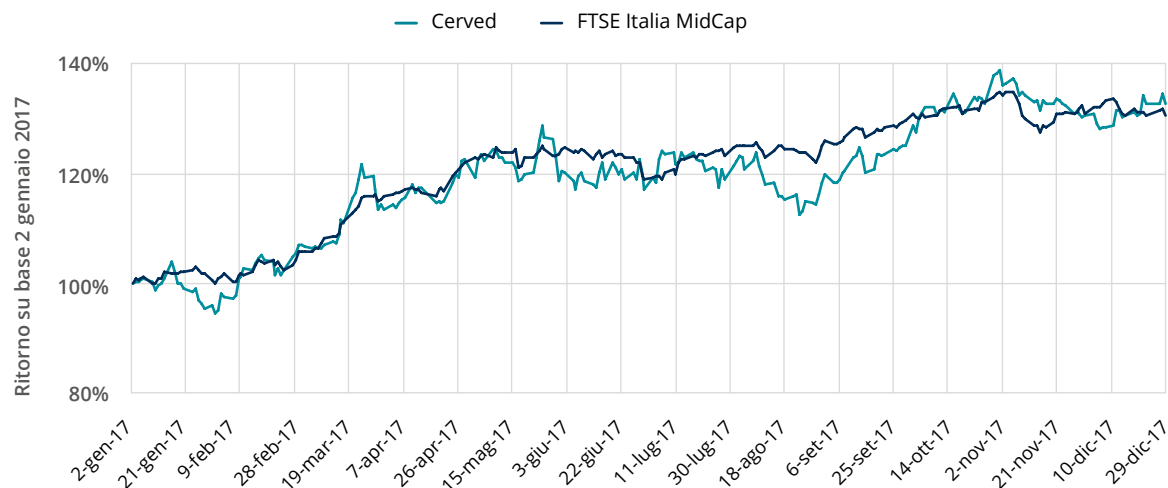
Dal 24 giugno 2014 Cerved, per il tramite della capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A, è un gruppo quotato al Mercato Telematico Azionario (MTA) di Borsa Italiana e le sue azioni sono identificate con il Codice ISIN IT0005010423 e Codice Alfanumerico CERV.

Per il mercato azionario italiano il 2017 è stato un anno particolarmente soddisfacente con ben 39 ammissioni (di cui 32 IPO) e una capitalizzazione complessiva delle società quotate in aumento del 22,7%. L'introduzione di strumenti di investimento come i Piani Individuali di Risparmio (PIR), che si prefiggono l'obiettivo di veicolare – per un orizzonte temporale medio lungo – risorse verso le piccole e medie imprese italiane in cambio di una agevolazione fiscale, ha aiutato la performance delle mid e small caps italiane, in particolare di quelle che presentano buoni fondamentali. Proprio i PIR hanno raccolto nel solo 2017 circa Euro 10 miliardi e le previsioni per i prossimi anni sono ancora positive.

Nel suo ultimo giorno di negoziazioni a Piazza Affari il titolo Cerved ha chiuso il 2017 con un prezzo ufficiale di Euro 10,60, determinando una capitalizzazione di mercato pari a circa Euro 2,067 miliardi.



Nel 2017 il titolo Cerved è cresciuto del +32,7% partendo da Euro 7,99, primo prezzo ufficiale registrato in data 2 gennaio 2017. A titolo di confronto l'indice FTSE Italia MidCap è cresciuto del +30,5% e l'indice FTSE Italia MIB è cresciuto del +11,7%. In termini di volumi, la media giornaliera si è attestata a circa 330 mila pezzi scambiati, in lieve calo rispetto all'anno precedente (-2%).



Riportiamo di seguito i dati registrati nel periodo 2 gennaio 2017 – 29 dicembre 2017:

#### DATI DI SINTESI

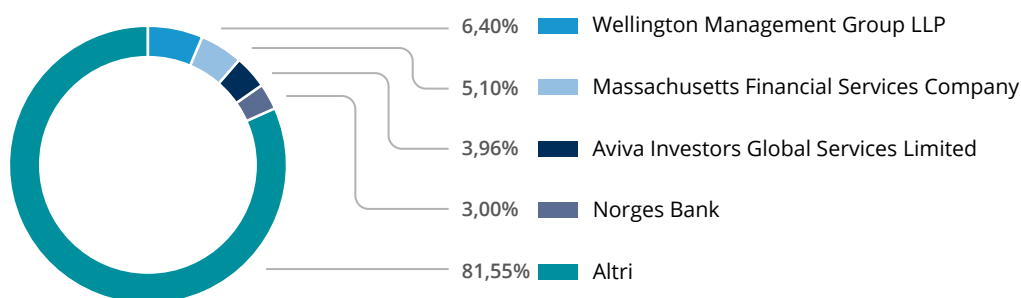
	Euro	Data
Prezzo di IPO	5,10	24 giugno 2014
Prezzo Minimo	7,56	31 gennaio 2017
Prezzo Massimo	11,09	1 novembre 2017
Primo Prezzo Ufficiale	7,99	2 gennaio 2017
Ultimo Prezzo Ufficiale	10,60	29 dicembre 2017
Capitalizzazione	2.067.000.000	31 dicembre 2017
Numero di azioni in circolazione	195.000.000	31 dicembre 2017
Flottante (%)	100%	31 dicembre 2017

Sempre con riferimento al titolo Cerved, segnaliamo che dal 20 novembre 2017 sono stati ammessi alle negoziazioni nel Mercato degli strumenti derivati (IDEM) i contratti di opzione di tipo americano con consegna fisica delle azioni. Per ulteriori informazioni sull'andamento del titolo Cerved e per gli aggiornamenti societari si invita a visitare il sito web istituzionale [company.cerved.com](http://company.cerved.com), in particolare la sezione *Investor Relations*.

## Azionariato

Al 31 dicembre 2017 la compagine azionaria di Cerved, con riferimento alle partecipazioni rilevanti e sulla base delle comunicazioni pervenute a Consob ai sensi di legge, risulta così composta:

### COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO CERVED (AL 31 DICEMBRE 2017)



## Relazioni con la comunità finanziaria

Per Cerved le attività di comunicazione e di gestione delle relazioni con la comunità finanziaria sono di primaria importanza, e sono volte a creare valore per gli azionisti e, più in generale, per gli stakeholder del Gruppo. L'obiettivo dell'attività di Investor Relations è quello di facilitare la comprensione da parte della comunità finanziaria degli obiettivi, strategie e prospettive di crescita di Cerved tramite una comunicazione trasparente, tempestiva, completa e coerente con lo scopo di ridurre l'incertezza e le asimmetrie informative.

Nel 2017 il titolo Cerved è stato seguito da 11 analisti *sell-side* che hanno pubblicato regolarmente le loro ricerche e hanno aiutato, quindi, la divulgazione delle informazioni della società alla comunità finanziaria. Il Target Price di riferimento, ottenuto come media dei Target Price degli 11 analisti al 31 dicembre 2017, è pari a Euro 11,79.

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

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

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2017</b>	<b>Risultato esercizio 2017</b>
<b>Patrimonio netto e Risultato della capogruppo</b>	<b>586.748</b>	<b>48.435</b>
Società consolidate	695.585	96.055
Storno valore di carico Partecipazioni	(729.503)	-
Fair value opzioni scambiate con i soci di minoranza	(39.779)	(12.830)
Consolidamento al valore di patrimonio netto collegate	(318)	357
Rilevazione avviamento	43.312	-
Elisione dividendi	-	(73.672)
<b>Patrimonio netto e Risultato consolidato</b>	<b>556.045</b>	<b>58.345</b>

## 19. ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

Cerved Information Solutions non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento svolto da terzi mentre continua a svolgere attività di direzione e coordinamento nei confronti delle proprie società controllate.

## 20. INFORMAZIONE RELATIVA AL REGIME DI "OPT-OUT"

In ottemperanza a quanto disposto dall'articolo 70, comma 8 del Regolamento Emittenti si informa che la società ha aderito in data 2 aprile 2014, contestualmente alla presentazione della domanda di ammissione a quotazione delle Azioni sul MTA, al regime di "opt-out" di cui agli articoli 70, comma 8 e 71, comma 1-bis del Regolamento Emittenti, avvalendosi pertanto della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

## 21. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Signori soci,

Nell'invitarvi ad approvare il Bilancio e la Relazione così come presentati, Vi invito altresì a deliberare la destinazione dell'utile dell'esercizio, pari ad Euro 48.434.906 segue:

- quanto ad Euro 47.775.000 a distribuzione di dividendo, pari ad Euro 0,245 per azione ordinaria;
- quanto ad Euro 659.906 a utili portati a nuovo.

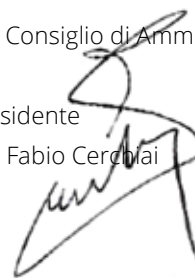
San Donato Milanese,

26 febbraio 2018

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Dott. Fabio Cerchiai



# Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017



## PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

<i>in migliaia di Euro</i>	Note	Al 31 dicembre 2017	Al 31 dicembre 2016
Ricavi	7	401.375	376.954
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	687	745
Altri proventi	8	297	135
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>		<b>401.672</b>	<b>377.088</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	9	(7.138)	(7.412)
Costi per servizi	10	(101.645)	(86.460)
<i>di cui non ricorrenti</i>	15	(3.167)	(1.589)
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	(2.296)	(735)
Costi del personale	11	(102.724)	(97.345)
<i>di cui non ricorrenti</i>	15	(4.144)	(4.952)
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	(4.896)	(5.397)
Altri costi operativi	12	(8.740)	(8.606)
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	(3)	-
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	13	(3.243)	(4.459)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	14	(67.077)	(78.027)
<b>Risultato operativo</b>		<b>111.105</b>	<b>94.779</b>
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	22	357	(323)
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	357	(323)
Proventi finanziari	16	5.908	1.636
<i>di cui non ricorrenti</i>	15	5.397	959
Oneri finanziari	17	(30.864)	(20.591)
<i>di cui non ricorrenti</i>	15	(200)	(1.448)
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	(7.656)	-
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>86.506</b>	<b>75.502</b>
Imposte	18	(28.161)	(26.837)
<i>di cui non ricorrenti</i>	15	-	(4.290)
<b>Risultato netto</b>		<b>58.345</b>	<b>48.665</b>
<i>di cui risultato netto di terzi</i>		1.555	1.385
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>56.790</b>	<b>47.280</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo:</b>			
Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico:			
<i>Utili/(perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti</i>		(238)	(559)
<i>Effetto fiscale</i>		57	74
Poste che possono essere riclassificate nell'utile/perdita di periodo:			
<i>Utili/(perdite) derivanti da Hedge Accounting</i>		356	(2.483)
<i>Effetto fiscale</i>		(85)	596
<i>Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere</i>		(31)	(9)
<b>Risultato netto complessivo</b>		<b>58.404</b>	<b>46.284</b>
<i>di cui pertinenza del Gruppo</i>		56.876	44.913
<i>di cui di pertinenza di terzi</i>		1.528	1.370
Risultato netto per azione base (in Euro)		0,291	0,242
Risultato netto per azione diluito (in Euro)		0,288	0,241



## PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

<i>in migliaia di Euro</i>	Note	Al 31 dicembre 2017	Al 31 dicembre 2016
<b>Attività non correnti</b>			
Attività materiali	19	20.597	19.773
Attività immateriali	20	395.852	423.696
Avviamento	21	750.416	732.452
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	22	5.751	5.419
Altre attività finanziarie non correnti	23	3.261	3.323
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>1.175.877</b>	<b>1.184.663</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	24	1.971	1.732
Crediti commerciali	25	161.940	154.930
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	112	165
Crediti tributari	26	4.172	5.244
Altri crediti	27	3.347	5.070
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	106	18
Altre attività correnti	28	11.195	10.129
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	29	99.207	48.539
<b>Totale attività correnti</b>		<b>281.832</b>	<b>225.644</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>1.457.709</b>	<b>1.410.308</b>

<i>in migliaia di Euro</i>	Note	Al 31 dicembre 2017	Al 31 dicembre 2016
Capitale sociale	30	50.450	50.450
Riserva legale	30	10.090	10.090
Riserva sovrapprezzo azioni	30	438.981	444.636
Altre riserve	30	(7.892)	(15.623)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo		56.790	47.280
<b>Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>548.419</b>	<b>536.833</b>
Totale patrimonio netto di pertinenza di Terzi	30	7.626	7.101
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>556.045</b>	<b>543.934</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Finanziamenti non correnti	32	571.749	557.722
Benefici ai dipendenti	34	13.276	13.093
Fondo per rischi e oneri	35	5.956	7.260
Altre passività non correnti	36	26.200	22.763
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	15.006	11.627
Passività per imposte differite	37	90.043	91.862
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>707.224</b>	<b>692.701</b>
<b>Passività correnti</b>			
Finanziamenti correnti	32	1.700	14.239
Debiti commerciali	38	46.045	38.528
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	1.396	684
Debiti per imposte sul reddito correnti	39	7.740	1.236
Altri debiti tributari	40	3.697	3.713
Altri debiti	41	135.258	115.948
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	8.161	4.291
<b>Totale passività correnti</b>		<b>194.440</b>	<b>173.674</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>901.664</b>	<b>866.375</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>1.457.709</b>	<b>1.410.308</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>in migliaia di Euro</i>	Note	Al 31 dicembre 2017	Al 31 dicembre 2016
Risultato ante imposte		86.506	75.502
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	14	67.077	78.027
Svalutazione crediti ed altri accantonamenti netti	13	3.243	4.459
Performance Share Plan	43	1.820	680
Oneri finanziari netti	17	24.600	19.277
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	22	(357)	323
<b>Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>		<b>182.890</b>	<b>178.268</b>
Variazione del capitale circolante operativo		(12.587)	(3.835)
Variazione delle altre poste del capitale circolante		5.084	28
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività		(1.977)	(683)
<b>Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante</b>		<b>(9.479)</b>	<b>(4.489)</b>
Imposte pagate		(22.465)	(27.264)
<b>Flusso di cassa dell'attività caratteristica</b>		<b>150.946</b>	<b>146.514</b>
Investimenti in attività immateriali	20	(34.232)	(30.358)
Investimenti in attività materiali	18	(6.622)	(8.176)
Disinvestimenti di attività immateriali e materiali	19-20	814	240
Proventi finanziari	16	508	677
Acquisizioni al netto della cassa acquisita	5	461	(16.248)
Aumento di capitale in QCCM sottoscritto da terzi		50	
Investimenti in collegate al netto dei dividendi ricevuti		25	(833)
Variazione altre attività finanziarie non correnti		64	69
Acquisto quote terzi		(2.917)	(10.784)
<b>Flusso di cassa dell'attività di investimento</b>		<b>(41.849)</b>	<b>(65.413)</b>
Variazione debiti finanziari a breve		523	(1.354)
Accensione finanziamento <i>Senior Loan</i>		-	560.000
Rimborso finanziamento <i>Senior Loan</i>	32	(9.600)	(2.400)
Oneri legati all'accensione del finanziamento <i>Senior Loan</i>		-	(11.315)
Rimborso del prestito obbligazionario		-	(530.000)
Accensione finanziamento Cariravenna	32	18.000	-
Oneri legati al rimborso anticipo del prestito obbligazionario		-	(24.142)
Oneri legati all' <i>amendment</i> sul finanziamento <i>Senior Loan</i> e nuovo finanziamento Cariravenna		(2.914)	-
Interessi pagati	17	(16.273)	(29.234)
Dividendi pagati/terzi	30	(48.165)	(44.850)
<b>Flusso di cassa dell'attività di finanziamento</b>		<b>(58.429)</b>	<b>(83.295)</b>
<b>Variazione delle disponibilità liquide</b>		<b>50.668</b>	<b>(2.194)</b>
<b>Disponibilità liquide all'inizio del periodo</b>		<b>48.539</b>	<b>50.733</b>
Disponibilità liquide alla fine del periodo		99.207	48.539
<b>Differenza</b>		<b>50.668</b>	<b>(2.194)</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

<i>in migliaia di euro</i>	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Risultato netto di pertinenza del Gruppo	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Patrimonio netto totale
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>50.450</b>		<b>539.551</b>	<b>119</b>	<b>9.443</b>	<b>599.563</b>	<b>5.567</b>	<b>605.130</b>
Destinazione del risultato 2014				9.443	(9.443)			
Costituzione riserva legale		10.090	(10.090)					
Distribuzione dividendi			(39.975)			(39.975)	(91)	(40.066)
Acquisti interessi di minoranza				62		62	(62)	
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>		<b>10.090</b>	<b>(50.065)</b>	<b>9.505</b>	<b>(9.443)</b>	<b>(39.913)</b>	<b>(153)</b>	<b>(40.066)</b>
Risultato netto					1.437	1.437	2.187	3.623
Altri movimenti a conto economico complessivo				201		201	(90)	111
<b>Risultato netto complessivo</b>				<b>201</b>	<b>1.437</b>	<b>1.638</b>	<b>2.097</b>	<b>3.734</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>50.450</b>	<b>10.090</b>	<b>489.486</b>	<b>9.825</b>	<b>1.437</b>	<b>561.288</b>	<b>7.511</b>	<b>568.798</b>
Destinazione del risultato 2015				1.437	(1.437)	-		-
Distribuzione dividendi			(44.850)			(44.850)		(44.850)
Rilevazioni quota di terzi (ClickAdv e Major 1)							2.888	2.888
Acquisti interessi di minoranza				4.675		4.675	(4.675)	-
Rilevazione debito per opzione soci di minoranza				(29.866)		(29.866)		(29.866)
Performance Share Plan	-	-	-	673	-	673	7	680
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(44.850)</b>	<b>(23.081)</b>	<b>(1.437)</b>	<b>(69.368)</b>	<b>(1.780)</b>	<b>(71.148)</b>
Risultato netto					47.280	47.280	1.385	48.665
Altri movimenti a conto economico complessivo				(2.367)		(2.367)	(15)	(2.382)
<b>Risultato netto complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2.367)</b>	<b>47.280</b>	<b>44.913</b>	<b>1.370</b>	<b>46.283</b>

<i>in migliaia di euro</i>	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Risultato netto di pertinenza del Gruppo	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Patrimonio netto totale
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>50.450</b>	<b>10.090</b>	<b>444.636</b>	<b>(15.623)</b>	<b>47.280</b>	<b>536.833</b>	<b>7.101</b>	<b>543.934</b>
Destinazione del risultato 2016				47.280	(47.280)	-		-
Distribuzione dividendi (Euro 0,82 per azione)				(42.510)		(42.510)		(42.510)
Distribuzione altre riserve			(5.655)			(5.655)		(5.655)
Rilevazione quota di terzi (ClickAdv)				1.009		1.009	(1.009)	-
Rilevazione integrazione quota di terzi (Major 1)				62		62	(62)	-
Rilevazioni quota di terzi (QCCM)							54	54
Performance Share Plan	-	-	-	1.805	-	1.805	15	1.820
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5.655)</b>	<b>7.644</b>	<b>(47.280)</b>	<b>(45.291)</b>	<b>(1.002)</b>	<b>(46.291)</b>
Risultato netto					56.790	56.790	1.555	58.345
Altri movimenti a conto economico complessivo				87		87	(27)	60
<b>Risultato netto complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>87</b>	<b>56.790</b>	<b>56.876</b>	<b>1.529</b>	<b>58.404</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>	<b>50.450</b>	<b>10.090</b>	<b>438.981</b>	<b>(7.892)</b>	<b>56.790</b>	<b>548.419</b>	<b>7.626</b>	<b>556.045</b>

## NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2017

### Informazioni Generali

Cerved Information Solutions S.p.A. (di seguito "CIS" o la "Società") è una società costituita il 14 marzo 2014 e domiciliata in Italia, con sede legale in San Donato Milanese, Via Dell'Unione Europea 6/A-B e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

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

Il presente documento è stato predisposto dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 26 febbraio 2018 per l'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti prevista per il 9 aprile 2018. Il Consiglio di Amministrazione ha autorizzato il Presidente e l'Amministratore Delegato ad apportare al bilancio quelle modifiche che risultassero necessarie od opportune per il perfezionamento della forma del documento nel periodo di tempo intercorrente tra il 26 febbraio 2018 e la data di approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti.

## 1. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

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

### 1.1. BASE DI PREPARAZIONE

Il Bilancio Consolidato è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi. La descrizione delle modalità attraverso le quali il Gruppo gestisce i rischi finanziari è contenuta nella successiva nota 2 relativa alla Gestione dei rischi finanziari.

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

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

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

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

Inoltre, ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 28 luglio 2006, all'interno del conto economico sono distintamente identificati, qualora presenti, i proventi e oneri derivanti da operazioni non ricorrenti; analogamente sono evidenziati separatamente, negli schemi di bilancio, i saldi delle posizioni creditorie/debitorie e delle transazioni con parti correlate, che risultano ulteriormente descritte nella nota al Bilancio "Operazioni con parti correlate".

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

## 1.2. AREA DI CONSOLIDAMENTO E CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

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

L'elenco delle società consolidate, integralmente o con il metodo del patrimonio netto al 31 dicembre 2017 è riportato nella tabella seguente:

AL 31 DICEMBRE 2017				
	Sede legale	Capitale sociale (in migliaia di Euro)	% di possesso (diretto e indiretto)	Metodo di consolidamento
Cerved Information Solutions S.p.A. (Capogruppo)	San Donato Milanese	50.450	-	Integrale
Cerved Group S.p.A.	San Donato Milanese	50.000	100,00%	Integrale
Consit Italia S.p.A.	San Donato Milanese	812	94,33%	Integrale
Cerved Credit Collection S.p.A.	San Donato Milanese	150	91,98%	Integrale
Cerved Credit Management Group S.r.l.	San Donato Milanese	56	91,98%	Integrale
Cerved Credit Management S.p.A.	San Donato Milanese	1.000	91,98%	Integrale
Cerved Legal Services S.r.l.	San Donato Milanese	50	91,98%	Integrale
Cerved Rating Agency S.p.A.	San Donato Milanese	150	100,00%	Integrale
Cerved Master Services S.p.A.	San Donato Milanese	3.000	91,98%	Integrale
Spazio Dati S.r.l.	Trento	22	48,00%	Patrimonio netto
S.C. Re Collection S.r.l.	Romania	110	91,98%	Integrale
Experian Italia S.p.A.	Roma	1.980	4,65%	Patrimonio netto
Clickadv S.r.l.	Pozzuoli	10	80,00%	Integrale
Major 1 S.r.l.	Novara	11	70,00%	Integrale
Quaestio Cerved Credit Management S.p.A.	San Donato Milanese	100	49,99%	Integrale
Credit Management S.r.l.	Bari	30	91,98%	Integrale

I bilanci di tutte le società controllate hanno data di chiusura coincidente con quella della Capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A., ad eccezione di Experian Italia S.p.A. che chiude il proprio bilancio al 31 marzo. I bilanci delle controllate che sono redatti secondo principi contabili diversi dagli IFRS adottati dalla Capogruppo, sono stati opportunamente rettificati per adeguamento ai principi contabili della Capogruppo.

La società Quaestio Cerved Credit Management S.p.A., posseduta al 49,99% da Cerved Credit Management Group S.r.l., viene consolidata integralmente nel Gruppo Cerved in quanto, ai sensi dell'IFRS 10-*Consolidated Financial Statements* e dei diritti di *governance* rafforzati assegnati all'azionariato di emanazione Cerved in forza del patto parasociale sottoscritto tra i due soci della società.

I cambi utilizzati per la conversione in Euro dei bilanci delle società estere in valuta diversa dall'Euro sono i seguenti:

	31/12/2017		31/12/2016	
	Cambio medio	Cambio al 31/12	Cambio medio	Cambio al 31/12
Nuovo LEU Rumeno	4,6348	4,6845	4,4907	4,539



Le differenze cambio derivanti dalla conversione del patrimonio netto ai cambi correnti di fine periodo e dalla conversione del conto economico ai cambi medi dell'esercizio vengono contabilizzate nella voce "Altre riserve" del patrimonio netto.

## Criteri di consolidamento e aggregazioni aziendali

Il bilancio consolidato comprende il bilancio di Cerved Information Solutions S.p.A. e delle imprese sulle quali la Società ha il diritto di esercitare, direttamente o indirettamente, il controllo così come definito dal principio IFRS 10 "Bilancio Consolidato". Ai fini della valutazione dell'esistenza del controllo sono verificati tutti e tre i seguenti elementi:

- potere sulla società;
- esposizione al rischio o ai diritti derivanti dai ritorni variabili legati al suo coinvolgimento;
- abilità di influire sulla società, tanto da influire sui risultati (positivi o negativi) per l'investitore.

Il controllo può essere esercitato sia in virtù del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto, che in virtù di accordi contrattuali o legali, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. Nella valutazione di tali diritti, si tiene in considerazione la capacità di esercitare tali diritti a prescindere dal suo effettivo esercizio e vengono presi in considerazione tutti i diritti di voto potenziali.

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

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità controllate sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico;
- le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono rilevate, in accordo con le disposizioni contenute nell'IFRS 3 Aggregazioni aziendali, secondo il metodo dell'acquisizione ("*Acquisition method*"). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente ("*fair value*") alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte e degli strumenti di capitale emessi. Le attività identificabili acquisite, le passività e le passività potenziali assunte sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione, fatta eccezione per imposte differite attive e passive, le attività e passività per benefici ai dipendenti e le attività destinate alla vendita che sono iscritte in base ai relativi principi contabili di riferimento. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver riverificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico, come provento. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti;
- nel caso di assunzione non totalitaria del controllo, la quota di Patrimonio Netto delle interessenze di terzi è determinata sulla base della quota di spettanza dei valori correnti attribuiti alle attività e passività alla data di assunzione del controllo, escluso l'eventuale *goodwill* ad essi attribuibile (c.d. *partial goodwill method*). In alternativa, è rilevato l'intero ammontare del *goodwill* generato dall'acquisizione considerando, pertanto, anche la quota attribuibile alle interessenze di terzi (c.d. *full goodwill method*); in quest'ultimo caso, le interessenze di terzi sono espresse al loro complessivo *fair value* includendo anche il *goodwill* di loro competenza. La scelta delle modalità di determinazione del *goodwill* (*partial goodwill method* o *full goodwill method*) è operata in maniera selettiva per ciascuna operazione di business combination.

- il costo di acquisizione include anche il corrispettivo potenziale, rilevato a *fair value* alla data di acquisto del controllo. Variazioni successive di *fair value* vengono riconosciute nel conto economico o conto economico complessivo se il corrispettivo potenziale è un'attività o passività finanziaria. Corrispettivi potenziali classificati come patrimonio netto non vengono ricalcolati e la successiva estinzione è contabilizzata direttamente nel patrimonio netto;
- se le operazioni di aggregazione attraverso le quali viene acquisito il controllo avvengono in più fasi, il Gruppo ricalcola l'interessenza che deteneva in precedenza nell'acquisita al rispettivo *fair value* alla data di acquisizione e rileva nel conto economico un eventuale utile o perdita risultante;
- le acquisizioni di quote di minoranza relative a entità per le quali esiste già il controllo o la cessione di quote di minoranza che non comportano la perdita del controllo sono considerate operazioni sul patrimonio netto; pertanto, l'eventuale differenza fra il costo di acquisizione/cessione e la relativa frazione di patrimonio netto acquisita/ceduta è contabilizzata a rettifica del patrimonio netto di Gruppo;
- gli utili e le perdite significativi, inclusi i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, eccetto che per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati, se significativi, i rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- i contratti di opzione call/put scambiati tra la capogruppo e i soci di minoranza sono contabilizzati considerando i rischi e benefici trasferiti nel contratto. In particolare il gruppo provvede a rilevare una passività finanziaria alla data di sottoscrizione dell'accordo contro il patrimonio netto di gruppo laddove rischi e benefici restino in capo ai soci di minoranza, ovvero contro il patrimonio netto di terzi laddove rischi e benefici della transazione siano già stati trasferiti al socio di maggioranza. Eventuali variazioni successive nel valore della passività sono rilevate a conto economico.

## Imprese collegate

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

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

## Aggregazioni aziendali che coinvolgono entità sotto comune controllo

Le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali le società partecipanti sono definitivamente controllate da una medesima società o dalle medesime società sia prima, sia dopo l'operazione di aggregazione, per le quali il controllo non è transitorio sono qualificate come operazioni "under common control". Tali operazioni non sono disciplinate dall'IFRS 3, che disciplina la metodologia di contabilizzazione delle operazioni di aggregazione di imprese, né da altri IFRS. In assenza di un principio contabile di riferimento, si ritiene che la scelta della metodologia di rappresentazione contabile dell'operazione debba comunque garantire quanto previsto dallo IAS 8, ovvero la rappresentazione attendibile e fedele dell'operazione. Inoltre, il principio contabile prescelto per rappresentare le operazioni "under common control" deve riflettere la sostanza economica delle stesse, indipendentemente dalla loro forma giuridica.

Il postulato di sostanza economica costituisce pertanto l'elemento chiave che guida la metodologia da seguire per la contabilizzazione delle operazioni in esame. La sostanza economica deve far riferimento a una generazione di valore aggiunto che si concretizzi in significative variazioni nei flussi di cassa delle attività nette trasferite. Nell'ambito della rilevazione contabile dell'operazione occorre inoltre considerare anche le interpretazioni e gli orientamenti attuali; in particolare si fa riferimento a quanto disciplinato dall'OPI 1 *revised*, relativo al "trattamento contabile delle *business combination* under common control nel bilancio di esercizio e nel bilancio consolidato".

Le attività nette trasferite dovranno pertanto essere rilevate ai valori contabili che le stesse avevano nella società oggetto di acquisizione ovvero, se disponibili, ai valori risultanti dal bilancio consolidato della società controllante comune. In tal senso la Società ha scelto di far riferimento, in caso di operazioni come quella in oggetto, ai valori storici delle attività nette che le stesse avevano nei bilanci della società oggetto di acquisizione.

## Conversione di operazioni denominate in valuta diversa dalla valuta funzionale

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

## 1.3. CRITERI DI VALUTAZIONE

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

### Attività materiali

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

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

Le attività materiali, ad eccezione dei terreni, sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base della vita utile stimata in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del *"component approach"*.

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

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

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

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

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

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

## **Attività immateriali**

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono inizialmente rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle attività immateriali sono

considerati parte del costo di acquisto. In particolare, nell'ambito del Gruppo sono identificabili le seguenti principali attività immateriali:

#### **a. Avviamento**

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

#### **b. Altre attività immateriali a vita utile definita**

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

#### **COSTI DI SVILUPPO SOFTWARE**

I costi sostenuti internamente per lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi costituiscono, attività immateriali (principalmente costi per software) e sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate:

- i) il costo attribuibile all'attività di sviluppo è attendibilmente determinabile,
- ii) vi è l'intenzione, la disponibilità di risorse finanziarie e la capacità tecnica a rendere l'attività disponibile all'uso o alla vendita,
- iii) è dimostrabile che l'attività è in grado di produrre benefici economici futuri. I costi di sviluppo capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo di nuovi prodotti e servizi.

#### **COSTI PER DATABASE**

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

#### **ALTRE ATTIVITÀ IMMATERIALI A VITA UTILE DEFINITA**

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

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di attività immateriali è di seguito riportata:

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

#### **ATTIVITÀ IMMATERIALI DA OPERAZIONI DI AGGREGAZIONI AZIENDALI**

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

- › Marchi, il cui valore è stato determinato in base al *Relief-from-Royalty method*;
- › *Customer Relationship*, che rappresenta il complesso di relazioni commerciali, a carattere pluriennale, instaurate dal Gruppo con clienti corporate e istituti di credito, attraverso l'offerta di servizi di business information, lo sviluppo di modelli di valutazione del rischio e la fornitura di altre attività minori (tra cui il recupero crediti e l'attività di digital marketing svolta da Clickadv S.r.l.) ed è stato determinato utilizzando il *Multi-period Excess Earnings Method*;
- › *Database*, riferibile al valore del complesso di informazioni di proprietà del Gruppo Cerved utilizzate nell'erogazione di prodotti/servizi. Il costo è stato determinato in base al *Relief-from-Royalty method*;
- › *Software* sviluppato da Cerved Credit Collection S.p.A. (ReDesk), costituito da un applicativo client/server sviluppato con un'architettura a tre strati - ossia i) interfaccia utente, ii) *business logic* e iii) gestione dati persistenti - completamente integrato attraverso un prodotto di archiviazione ottica e un complesso hardware/software per la gestione della telefonia, tale da permettere il pieno sfruttamento della tecnologia VoIP;
- › *Custom related intangible assets*, relativo a contratti sottoscritti da Cerved Credit Management S.p.A. con Credito Valtellinese e da Clickadv S.r.l.; i contratti sono stati identificati come beni immateriali separabili sul quale il Gruppo è in grado di esercitare il controllo; il valore degli stessi è stato determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa che verranno generati dai contratti.

### **Riduzione di valore delle attività materiali e immateriali**

#### **a. Avviamento**

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

L'*Impairment test*, viene effettuato con riferimento a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari ("*Cash Generating Units*", o "CGU") alle quali è stato allocato l'avviamento e oggetto di monitoraggio da parte del management. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dello stesso risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di dismissione, e il relativo valore in uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dall'*Impairment test* sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla CGU, l'eccedenza residua viene allocata alle attività incluse nella CGU in

proporzione al loro valore di carico. Tale allocazione ha come limite minimo l'importo più alto tra:

- il *fair value* dell'attività al netto delle spese di vendita;
- il valore in uso, come sopra definito;
- zero.

Il valore originario dell'avviamento non può essere ripristinato qualora vengano meno le ragioni che ne hanno determinato la riduzione di valore.

#### **b. Attività immateriali e materiali a vita utile definita**

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

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

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

#### **Partecipazioni in altre imprese, altre attività correnti e non correnti, crediti commerciali e altri crediti**

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

- finanziamenti e crediti;
- attività finanziarie disponibili per la vendita;
- altre partecipazioni.
- finanziamenti e crediti

### a. finanziamenti e crediti

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

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

Le perdite di valore dei crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un’evidenza oggettiva che la società non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali. L’obiettivo evidenza che un’attività finanziaria o un gruppo di attività abbia subito una riduzione di valore include dati rilevabili che giungono all’attenzione delle società in merito ai seguenti eventi di perdita:

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

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

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

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

### b. attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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



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

### **c. altre partecipazioni**

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

Al momento dell'acquisto esse vengono classificate nelle seguenti categorie

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

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

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

### **Rimanenze**

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

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

### **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono la cassa e i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza all'origine uguale o inferiore ai tre mesi. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

## Operazioni in valuta diversa da quella funzionale

Le operazioni in valuta diversa da quella funzionale sono convertite in Euro sulla base del cambio della data dell'operazione. Le attività e le passività in essere alla data di bilancio sono convertite al cambio della data di riferimento dello stato patrimoniale. Le differenze di cambio che emergono dalla conversione al cambio di fine anno rispetto al cambio dell'operazione sono imputate a conto economico.

## Patrimonio netto

### Capitale sociale

Rappresenta il valore nominale dei conferimenti operati a tale titolo dai soci.

### Riserva sovrapprezzo azioni

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

### Altre riserve

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

### Riserve di utili portate a nuovo

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

## Finanziamenti ed altre passività finanziarie

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

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

## Strumenti derivati

Gli strumenti derivati, posti in essere con finalità di copertura prevalentemente dei rischi connessi a alla variabilità degli oneri finanziari, sono valutati come titoli detenuti per la negoziazione e valutati a *fair value* con contropartita nel conto economico e sono classificati nelle voci altre attività o passività correnti e non

correnti. Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati è determinato sulla base delle quotazioni di mercato ovvero, in loro assenza, è stimato con adeguate tecniche di valutazione che utilizzano variabili finanziarie aggiornate e utilizzate dagli operatori di mercato nonché, ove possibile, tenendo conto dei prezzi rilevati in transazioni recenti su strumenti finanziari simili. In presenza di obiettive evidenze di svalutazione i derivati attivi sono esposti al netto degli accantonamenti effettuati al relativo fondo svalutazione.

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

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

## Benefici ai dipendenti

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

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

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

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

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

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

da tale data le quote di nuova maturazione hanno natura di piani a contribuzione definita non assoggettato a valutazione attuariale.

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

### Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

Entrambi i primi due Cicli del "Piano Performance Share Plan 2019 -2021" sono da considerarsi un pagamento basato su strumenti rappresentativi di capitale a fronte della prestazione lavorativa offerta dal Beneficiario durante la durata del Piano e viene contabilizzato secondo quanto previsto dall'IFRS 2 (Pagamenti basati su azioni).

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2, tali piani rappresentano una componente della retribuzione dei beneficiari; pertanto, per i piani che prevedono una remunerazione in strumenti di capitale, il costo è rappresentato dal *fair value* di tali strumenti alla data di assegnazione, ed è rilevato a conto economico consolidato tra i "Costi del personale" lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita una riserva di Patrimonio Netto denominata "Riserva per *performance shares*". Il piano è da ritenersi *equity-settled* (saldato tramite azioni).

Alla data di assegnazione (*grant date*) viene determinato il *fair value* del Piano tenendo conto solo degli effetti di eventuali condizioni di mercato (*market condition* - "Obiettivo TSR"). Le altre condizioni prevedono che il Beneficiario completi un determinato periodo di servizio (*service condition*) ovvero il conseguimento di determinati obiettivi di crescita del risultato (*performance condition* - Obiettivo PBTA) e sono considerate solo ai fini dell'attribuzione del costo lungo il periodo del Piano nonché del costo finale dello stesso.

Il costo per ciascuna di queste condizioni del Piano è determinato moltiplicando il *fair value* per il numero di *Performance Shares* che, per ciascuna condizione, si prevede matureranno al termine del *vesting period*. La stima dipende dalle ipotesi riguardanti il numero di Beneficiari che si prevede soddisferanno la *service condition* e la probabilità di soddisfacimento della *non market performance condition* ("PBTA").

Il costo per ciascuna di queste condizioni del Piano viene rilevato proporzionalmente lungo il *vesting period* in capo all'entità con la quale il Beneficiario intrattiene il rapporto di lavoro; per essa, a ogni data di reporting, la rilevazione del costo avviene imputando l'ammontare a "Spese per il personale" in contropartita la Riserva di Patrimonio Netto denominata "Riserva per *performance shares*".

La stima del numero di *Performance Shares* che si ritiene matureranno a scadenza del *vesting period* va rivista a ogni data di reporting fino alla scadenza del *vesting period*, quando verrà definito il numero finale di *Performance Shares* maturate dai Beneficiari (il *fair value* invece non viene mai rideterminato nell'arco del Piano). In caso di revisione della stima iniziale del numero di *Performance Shares*, la variazione avviene determinando la stima del costo cumulato alla data e iscrivendone gli effetti a conto economico, al netto del costo cumulato precedentemente iscritto. Si precisa che, in forza dell'applicazione del principio IFRS2, il mancato raggiungimento della *market condition* TSR non determina la ri-misurazione del costo del Piano.

## Fondi rischi ed oneri

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente, legale o implicita, per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali (nota 35) e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

## Debiti commerciali e altri debiti

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

## Informativa settoriale

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

Un settore operativo è definito dall'IFRS 8 come una componente di un'entità che:

- (i) intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità);
- (ii) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati;
- (iii) per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

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

- Credit Information
- Marketing Solutions
- Credit Management

## Ricavi

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

in modo attendibile. In particolare:

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

## Costi

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

## Oneri e proventi finanziari

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

## Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico separato consolidato, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate ad una riserva di patrimonio netto; in tali casi il relativo effetto fiscale è riconosciuto direttamente alle rispettive riserve di patrimonio netto. Nel prospetto di conto economico complessivo consolidato, è indicato l'ammontare delle imposte sul reddito relativo a ciascuna voce inclusa fra le "altre componenti del conto economico complessivo consolidato".

Le imposte sul reddito esposte nel conto economico includono imposte correnti e differite. Le imposte sul reddito sono imputate a conto economico.

Le imposte correnti sono le imposte che ci si aspetta di pagare calcolate applicando al reddito fiscale imponibile l'aliquota fiscale in vigore alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte differite sono calcolate utilizzando il cosiddetto *liability method* sulle differenze temporanee fra l'ammontare delle attività e passività iscritti nel bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le imposte differite sono calcolate in funzione del previsto modo di riversamento delle differenze temporali, utilizzando l'aliquota fiscale attesa per quanto le differenze si riverseranno.

Le imposte differite attive sono riconosciute soltanto nel caso sia probabile che negli esercizi successivi si generino imponibili fiscali sufficienti per il loro recupero.

## Utile per azione

### a. Utile per azione - base

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

### b. Utile per azione - diluito

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

## 1.4. PRINCIPI CONTABILI DI RECENTE EMISSIONE

### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottato in via anticipata dal gruppo

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, con indicazione di quelli omologati o non omologati per l'adozione in Europa alla data di approvazione del presente documento:

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
Annual Improvements to IFRSs 2014-2016 Cycle	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017/2018
IFRS 9 Financial Instruments	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IFRS 14 'Regulatory deferral accounts'	No	Sospeso
IFRS 15 Revenue from Contracts with customers	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
Amendments to IFRS 10 and IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture	No	Sospeso
IFRS 16 Leases	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2019
Amendments to IFRS 2: Classification and Measurement of Share based Payment Transactions	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
Amendments to IFRS 4: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts : Classification and Measurement of Share based Payment Transactions	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
Annual Improvements to IFRSs 2015-2017 Cycle	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2019
Amendments to IAS 40: Transfer to Investment Property	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IFRIC Interpretation 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IFRS 17 Insurance Contracts	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2021
Amendments to IAS 28: Long-term Interests in Associates and Joint Ventures	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2019
Amendments to IFRS 9: Prepayment Features with Negative Compensation	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2019
Clarifications to IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, non omologati e la cui applicazione risulterebbe obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2017.

Per quanto riguarda l'impatto atteso sui bilanci dei prossimi esercizi degli IFRS applicabili a far data dal 1 gennaio 2018 si evidenzia quanto segue.



Con riferimento all'implementazione delle disposizioni dell'IFRS 15 "Ricavi provenienti da contratti con clienti" (di seguito IFRS 15) e dell'IFRS 9 "Strumenti finanziari" (di seguito IFRS 9), nel corso dei primi mesi del 2018 è stata completata l'attività, già iniziata nel corso del 2017, propedeutica ad individuarne i potenziali impatti.

L'introduzione del presente principio vuole migliorare la rendicontazione contabile dei ricavi e quindi, nel complesso, la comparabilità dei bilanci, definendo un modello unico per la rilevazione dei ricavi derivanti dai contratti stipulati con la clientela, e sostituisce i precedenti principi e le precedenti interpretazioni in essere<sup>1</sup>.

L'adozione del nuovo principio è prevista a partire dagli esercizi decorrenti dal 1 gennaio 2018 e il Gruppo intende optare per l'applicazione retrospettiva del nuovo principio coerentemente con quanto previsto dallo IAS 8.

Il nuovo processo di riconoscimento dei ricavi si articola nei 5 passaggi di seguito riportati:

1. identificazione del contratto con il cliente;
2. identificazione delle singole "obbligazioni di fare" al fine di una loro separata misurazione;
3. determinazione del prezzo dell'operazione;
4. allocazione del prezzo dell'operazione a ciascuna "obbligazione di fare" separatamente identificata;
5. rilevazione dei ricavi al momento del trasferimento del controllo.

Sulla base dell'analisi effettuata dal Gruppo i risultati derivanti dall'applicazione del nuovo principio possono essere riassunti nelle seguenti fattispecie:

- rilevazione del ricavo sullo schema del trasferimento del controllo al cliente;
- valutazione delle prestazioni come entità che agisce per conto proprio o in qualità di rappresentante.

Il segmento *Credit Information* è impattato principalmente da alcuni prodotti della linea Business Information che prevedono la possibilità, da parte del cliente, di accedere ad una piattaforma da cui poter fruire di una serie di servizi entro un arco temporale. In particolare per quanto concerne i prodotti della linea "Sistemi decisionali", precedentemente rilevati interamente alla data di sottoscrizione del contratto, e ai contratti "a canone" con controparti Istituti Bancari di durata tendenzialmente triennali, il gruppo ha valutato più appropriata una linearizzazione dei canoni all'interno del periodo di riferimento.

Per i prodotti *Credibility* e i relativi servizi ancillari, la rilevazione del corrispettivo, attualmente effettuata sulla base di una valutazione della direzione in relazione al servizio reso ed in ottica di correlazione con gli eventuali costi sostenuti, il gruppo ha valutato invece adeguato un approccio che preveda la rilevazione del corrispettivo sulla base della misurazione diretta del valore del servizio fornito al cliente, dunque *pro rata temporis* per tutta la durata contrattuale.

Sulla base delle prime stime, la rilevazione di tali fattispecie in accordo con l'IFRS 15 comporterà l'iscrizione di un risconto passivo di Euro 10,6 milioni al 1 gennaio 2017 (Euro 6,8 milioni al netto dell'effetto fiscale con contropartita utili a nuovo), e la rilevazione di minori ricavi nell'esercizio 2017 per Euro 6,3 milioni.

---

1. IAS 18 – Revenue;

IAS 11 – Construction contracts

IFRIC 13 – Customer loyalty programs;

IFRIC 15 – Agreements for the construction of real estate;

IFRIC 18 – Transfers of assets with customers;

SIC 31 – Barter transactions

La linea *Business Information* include contratti con controparti la cui obbligazione di erogare alcuni servizi viene soddisfatta avvalendosi del supporto di altri *partner* commerciali. In linea con quanto previsto dal nuovo principio ed ai fini del corretto trattamento contabile dell'operazione, è stato valutato come configurare la qualifica di Cerved all'interno di tali tipologie contrattuali, ovvero se agisce in qualità di rappresentante o meno. L'analisi dei contratti ha portato alla conclusione che Cerved in queste fattispecie opera in qualità di rappresentante, comportando dunque la rilevazione dei corrispettivi connessi a suddette operazioni al netto dei costi sostenuti nei confronti dei partner commerciali coinvolti. I ricavi 2017 che si stima saranno impattati da un'esposizione del solo margine ammontano ad Euro 0,5 milioni.

Per quanto concerne il segmento Marketing Solutions, non sono attesi impatti significativi.

Il segmento *Credit Management* include fattispecie contrattuali che prevedono il riconoscimento di *upfront e/o success fees* sulla base del credito recuperato. Coerentemente con quanto previsto dal principio, è stata valutata la rilevazione del corrispettivo legato alle *upfront* o alle *success fees* lungo tutta la durata contrattuale in considerazione del fatto che sono state identificate come "obbligazioni di fare" non separatamente identificabili. La rilevazione delle *success fees* è condizionata alla probabilità associata all'incertezza della stima della stessa.

Sulla base delle prime stime, la rilevazione di tali fattispecie in accordo con l'IFRS 15 comporterà l'iscrizione di un risconto passivo di Euro 1,0 milioni al 1 gennaio 2017 (Euro 0,7 milioni al netto dell'effetto fiscale con contropartita utili a nuovo) e la rilevazione di minori ricavi nell'esercizio 2017 per Euro 0,3 milioni.

Infine sempre nel segmento *Credit Management* si sono evidenziati alcuni prodotti della divisione *Corporate* che prevedono la possibilità, da parte del cliente, di accedere ad una piattaforma da cui poter fruire di una serie di servizi entro un arco temporale. In particolare per quanto concerne i prodotti della linea "*Payline Collection*", precedentemente rilevati interamente alla data di sottoscrizione del contratto, il gruppo ha valutato più appropriata una linearizzazione dei canoni all'interno del periodo di riferimento.

Sulla base delle prime stime, la rilevazione di tali fattispecie in accordo con l'IFRS 15 comporterà l'iscrizione di un risconto passivo di Euro 1,3 milioni al 1 gennaio 2017 (Euro 0,9 milioni al netto dell'effetto fiscale con contropartita utili a nuovo) e la rilevazione di minori ricavi nell'esercizio 2017 per Euro 0,1 milioni.

Nel nuovo principio viene disciplinato il trattamento dei costi incrementali sostenuti ai fini dell'ottenimento del contratto. Si tratta di tutti quei costi che l'entità non avrebbe sostenuto se il contratto non fosse stato sottoscritto. In tutti quei casi in cui tali costi sono recuperabili attraverso i corrispettivi derivanti dal contratto, i costi possono essere sospesi e ammortizzati lungo tutta la durata contrattuale. L'introduzione del nuovo principio non ha determinato alcun impatto sul bilancio del Gruppo Cerved in quanto tale prassi era già stata adottata in precedenza.

A luglio 2014 lo IASB ha pubblicato l'IFRS 9 - *Financial Instrument*, adottato con Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione Europea del 22 settembre 2016 e pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 295 del 29 ottobre 2016. L'adozione del nuovo principio è prevista a partire dagli esercizi decorrenti dal 1 gennaio 2018 e il Gruppo intende optare per l'applicazione retrospettiva del nuovo principio coerentemente con quanto previsto dallo IAS 8.

Con l'introduzione di tale principio contabile lo IASB sostituisce di fatto lo IAS 39 fornendo uno *standard* atto a regolamentare impatti contabili particolari e in alcuni casi distorsivi generati dalla crisi finanziaria. Il nuovo principio incorpora i requisiti di tutte e tre le fasi del progetto IASB sugli strumenti finanziari, ovvero:

- classificazione-misurazione;
- svalutazione per perdite (*impairment*);
- rilevazione delle operazioni di copertura (*hedge accounting*).

Nel corso dell'esercizio 2017 il Gruppo ha effettuato un'analisi volta a identificare e le poste contabili e le operazioni rilevanti ai fini delle disposizioni contenute nell'IFRS 9, i cui ambiti oggetto di impatto riguardano essenzialmente:

- (i) l'*impairment* delle attività finanziarie e dei crediti iscritti a bilancio, e quindi l'adozione dell'*expected credit loss model* in luogo del modello dell'*incurred loss* previsto dalle disposizioni dello IAS 39;
- (ii) per le partecipazioni minoritarie, l'allineamento del relativo valore al fair value, nei casi in cui il costo non rappresenti un'adeguata approssimazione del *fair value*.

Sulla base delle prime stime, (i) la rilevazione dell'*impairment* dei crediti in ottica *expected loss*, in accordo con l'IFRS 9, comporterà l'iscrizione di un incremento del fondo svalutazione crediti di Euro 1,8 milioni al 1 gennaio 2017 (con contropartita utili a nuovo) e la rilevazione di maggiori accantonamenti nell'esercizio 2017 per Euro 0,1 milioni; (ii) l'allineamento al valore di *fair value* per la partecipazione minoritaria detenuta in SIA S.p.A., in accordo con l'IFRS 9, comporterà l'iscrizione di un incremento del valore della partecipazione di circa Euro 1,5 milioni al 1 gennaio 2017 (Euro 1,2 milioni al netto dell'effetto fiscale con contropartita utili a nuovo) e la rilevazione di un cambiamento positivo di *fair value* nell'esercizio 2017, tra gli elementi di *Other Comprehensive Income* (OCI), per circa Euro 0,1 milioni.

## 2. GESTIONE DEI RISCHI

### 2.1. FATTORI DI RISCHIO FINANZIARIO

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

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

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

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

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

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

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

#### Rischio di mercato

##### Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dallo svolgimento di attività in valute diverse dall'Euro. Il Gruppo conduce la propria attività principalmente in Italia, e comunque gran parte del fatturato o degli acquisti di servizi verso Paesi esteri sono realizzati con Paesi aderenti all'UE, e pertanto non risulta esposto al rischio di oscillazione dei tassi di cambio delle valute estere nei confronti dell'Euro.

## Rischio tasso di interesse

Il Gruppo utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari del Gruppo.

Il Gruppo, esposto alle fluttuazioni del tasso d'interesse per quanto concerne la misura degli oneri finanziari relativi all'indebitamento, valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e la gestisce anche attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati su tassi di interesse e in particolare di *interest rate swaps* (IRS) con esclusiva finalità di copertura.

La rilevazione dei *fair value* degli strumenti derivati al 31 dicembre 2017, pari a Euro 271 migliaia, sono state rilevate direttamente nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo.

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

Il dettaglio degli strumenti finanziari in essere alle date di riferimento è riportato alla nota 32 "Finanziamenti correnti e non correnti".

## Sensitivity analysis relativa al rischio di tasso d'interesse

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

Nell'ambito delle ipotesi effettuate si sono valutati gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto del Gruppo per l'esercizio 2017 derivante da un'ipotetica variazione dei tassi di mercato che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezzamento pari a 100bps. Il metodo di calcolo ha applicato l'ipotesi di variazione: al saldo medio annuo dei depositi bancari del Gruppo, ai saldi puntuali dell'indebitamento finanziario lordo e al tasso d'interesse corrisposto in corso d'anno per remunerare le passività a tasso variabile. La tabella di seguito evidenzia i risultati dell'analisi svolta:

in migliaia di Euro	Impatto sull'utile		Impatto sul Patrimonio Netto	
	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps
Esercizio 2017	-	2.949	-	2.949

*Nota 1: si segnala che il segno positivo indica un maggiore utile ed un aumento del patrimonio netto; il segno negativo indica un minore utile ed un decremento del patrimonio netto.*

*Nota 2: i risultati si riferiscono all'indebitamento del Gruppo al 31 dicembre 2017.*

## Rischio di credito

### Rischio di credito finanziario

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

Al 31 dicembre 2017 la liquidità del Gruppo è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

### Rischio di credito commerciale

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

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

Infine, i crediti commerciali presenti in bilancio sono analizzati singolarmente e per le posizioni per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale, si procede a svalutazione. L'ammontare delle svalutazioni tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici. Si veda la nota 25 per maggiori dettagli circa il fondo svalutazione crediti.

La seguente tabella fornisce una ripartizione dei crediti commerciali verso clienti e altri crediti correnti al 31 dicembre 2017 raggruppati per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>A scadere</b>	<b>Scaduto entro 90 giorni</b>	<b>Scaduto tra 90 e 240 giorni</b>	<b>Scaduto oltre 240 giorni</b>
Crediti commerciali	171.497	143.870	10.174	6.104	11.349
Fondo svalutazione crediti	(9.557)	(925)	(419)	(1.624)	(6.589)
<b>Valore netto</b>	<b>161.940</b>	<b>142.945</b>	<b>9.755</b>	<b>4.480</b>	<b>4.760</b>
Altri crediti	3.347	3.347			
<b>Totale</b>	<b>165.286</b>	<b>146.291</b>	<b>9.754</b>	<b>4.480</b>	<b>4.761</b>

Si segnala inoltre che il Gruppo offre i propri prodotti e servizi anche ad aziende di grandi dimensioni e a grandi gruppi bancari per cui una parte rilevante dei crediti commerciali è concentrata su un numero ristretto di clienti; alla data del 31 dicembre 2017, i primi 10 clienti, la maggior parte dei quali sono istituti finanziari, rappresentano approssimativamente il 11% del totale crediti. Tuttavia, non si rilevano specifici rischi di concentrazione in quanto le controparti in oggetto non presentano particolari rischi materiali di solvibilità e in aggiunta sono caratterizzate da un elevato *standing* creditizio.

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

### Rischio di liquidità

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

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

I fabbisogni di liquidità del Gruppo sono monitorati dalla funzione di tesoreria centrale nell'ottica di garantire

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

La tabella che segue analizza le passività finanziarie (compresi i debiti commerciali e gli altri debiti): in particolare tutti i flussi indicati sono flussi di cassa nominali futuri non scontati, determinati con riferimento alle residue scadenze contrattuali, sia per la quota in conto capitale che per la quota in conto interessi.

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>&lt; 1 anno</b>	<b>2 - 5 anni</b>	<b>&gt; 5 anni</b>	<b>Totale</b>
<b>Finanziamenti non correnti</b>					
Finanziamenti a lungo termine	571.749	9.535	618.833		628.368
<b>Finanziamenti correnti</b>					
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	(1.755)				
Altri debiti finanziari	3.455	3.455			3.455
Altre passività non correnti	26.200		26.200		26.200
Debiti commerciali	46.045	46.045			46.045
Altri debiti correnti	135.257	135.257			135.257

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

## 2.2. GESTIONE DEL CAPITALE

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

## 2.3. STIMA DEL FAIR VALUE

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

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

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

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

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

in migliaia di Euro

	AL 31 DICEMBRE 2016			
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevate a conto economico				
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				
<b>Totale</b>				
1. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevate a conto economico				
2. Strumenti derivati		(2.126)		(2.126)
<b>Totale</b>		<b>(2.126)</b>		<b>(2.126)</b>

Al 31 dicembre 2017 il *fair value* di tali strumenti finanziari è negativo per Euro 2.126 migliaia.

### 3. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE PER CATEGORIA

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2017:

in migliaia di Euro

	AL 31 DICEMBRE 2017					Totale
	Attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con variazioni imputate a conto economico	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	
Altre attività finanziarie non correnti		399	2.862			3.261
Crediti commerciali		161.940				161.940
Crediti tributari		4.172				4.172
Altri crediti		3.347				3.347
Altre attività correnti		11.195				11.195
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		99.207				99.207
<b>Totale attività</b>	-	<b>280.260</b>	<b>2.862</b>	-	-	<b>283.122</b>
Finanziamenti correnti e non correnti				571.324	2.126	573.450
Debiti commerciali				46.045		46.045
Debiti tributari				11.437		11.437
Altri debiti				135.257		135.257
Altre passività non correnti				26.200		26.200
<b>Totale passività</b>	-	-	-	<b>790.264</b>	<b>2.126</b>	<b>792.390</b>

Il *fair value* dei crediti commerciali, altri crediti e delle altre attività finanziarie e dei debiti commerciali, altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, non si discosta dai valori contabili del bilancio al 31 dicembre 2017, trattandosi principalmente di attività sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine. Le passività e attività finanziarie non correnti sono regolate o valutate a tassi di mercato e si ritiene pertanto che il *fair value* delle stesse sia sostanzialmente in linea con gli attuali valori contabili.



## 4. STIME E ASSUNZIONI

La redazione del Bilancio Consolidato e delle relative Note esplicative in applicazione dello IAS 34 richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si fondano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria, il conto economico complessivo ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

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

### a. Riduzione di valore delle attività

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

### b. Ammortamenti

Il costo delle attività materiali e immateriali è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica di tali attività è determinata dagli amministratori nel momento in cui le stesse sono acquistate; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile dei cespiti, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica potrebbe differire dalla vita utile stimata.

### c. Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime delle perdite stimate per il portafoglio crediti del Gruppo. Sono stati effettuati accantonamenti a fronte di perdite attese su crediti, stimati in base all'esperienza passata con riferimento a crediti con analoga rischiosità creditizia, a importi insoluti correnti e storici, nonché all'attento monitoraggio della qualità del portafoglio crediti e delle condizioni correnti e previste dell'economia e dei mercati di riferimento. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

### d. Benefici ai dipendenti

Il valore attuale dei fondi pensione dipende da un calcolo attuariale indipendente e dalle diverse assunzioni prese in esame. Eventuali cambiamenti nelle assunzioni e nel tasso di sconto utilizzato sono prontamente

riflessi nel calcolo del valore attuale e potrebbero avere degli impatti significativi sui dati in bilancio. Le assunzioni utilizzate ai fini del calcolo attuariale sono esaminate annualmente.

Il valore attuale è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Per ulteriori informazioni si rimanda alle note 11 "Costi del personale" e 34 "Benefici ai dipendenti".

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

#### e. Strumenti derivati

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

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

I contratti di opzione aventi ad oggetto le quote di minoranza della società controllate sottoscritti con i soci di minoranza sono iscritti, alla data di sottoscrizione, come passività finanziaria con contropartita altre riserve di patrimonio netto; il valore delle passività finanziarie viene periodicamente adeguato rilevando le variazioni successive alla prima iscrizione a conto economico.

## 5. AGGREGAZIONI AZIENDALI

### Acquisizione del ramo d'azienda BHW Verona

In data 28 giugno 2017, ma con efficacia 1 luglio 2017, il Gruppo ha perfezionato, tramite la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l., l'accordo per estendere la *partnership* industriale per la gestione dei crediti deteriorati con la filiale italiana di BHW Bausparkassen AG (Gruppo Deutsche Postbank AG), anche ad attività amministrative e di supporto sul portafoglio di crediti *in bonis*, *subperforming* e *non performing*. La sottoscrizione di tale accordo ha previsto l'acquisto del ramo d'azienda dalla stessa filiale italiana per un importo pari ad Euro 50 migliaia. Tale operazione ha determinato un incremento dei ricavi e dell'utile del Gruppo pari rispettivamente ad Euro 668 migliaia e ad Euro 434 migliaia per il periodo compreso tra il 1 luglio 2017 (data dell'acquisizione) e il 31 dicembre 2017. La seguente tabella riporta i dettagli dei *fair value* delle attività acquisite e delle passività assunte alla data di acquisizione:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Fair Value</b>
Immobilizzazioni Materiali	8
Depositi cauzionali	2
<b>Attività acquistate</b>	<b>10</b>
Benefici ai dipendenti	(20)
Altri debiti	(48)
<b>Passività acquistate</b>	<b>(68)</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>(59)</b>

La differenza tra l'ammontare complessivo dell'investimento, pari a Euro 50 migliaia, e il valore netto delle attività e passività alla data di acquisizione, pari a Euro 59 migliaia, è stata allocata alla voce Avviamento.

Prezzo pagato	50
Attività nette acquisite	(59)
Avviamento	109

### Acquisizione di Credit Management S.r.l.

In data 29 dicembre 2017 Banca Popolare di Bari S.c.p.A. ("BPB"), capogruppo dell'omonimo gruppo bancario ("Gruppo BPB"), e Cerved Credit Management Group S.r.l. ("Cerved Credit Management Group"), hanno perfezionato un accordo per una partnership industriale di lungo termine per la gestione dei crediti in sofferenza e delle inadempienze probabili (insieme, gli "NPLs") del Gruppo BPB. Nell'ambito dell'accordo, Cerved Credit Management Group S.r.l. ha perfezionato l'acquisto da BPB dell'intero capitale di Credit Management S.r.l., attiva nella gestione degli NPLs del Gruppo BPB, per un corrispettivo di Euro 18 milioni. A tale prezzo potrebbe aggiungersi un *earn-out* di massimi Euro 3 milioni basato sul raggiungimento di risultati economici conseguiti nell'arco temporale sino al 2021, ed un aggiustamento prezzo fino ad Euro 340 migliaia a favore di Cerved in funzione dell'impegno sottoscritto dalla stessa Cerved per il mantenimento di determinati livelli occupazionali nel corso del 2018. I costi sostenuti per la transazione, pari ad Euro 170 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico.

Di seguito la tabella dei risultati dell'Aggregazione Aziendale:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Fair Value</b>
Immobilizzazioni Materiali	8
Altre attività correnti	260
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	26
<b>Attività acquistate</b>	<b>295</b>
Benefici ai dipendenti	(219)
Debiti commerciali	(2)
Altri debiti	(76)
<b>Passività acquistate</b>	<b>(297)</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>(2)</b>

L'operazione ha portato alla registrazione di un avviamento di Euro 18 milioni che è stato rilevato in modalità provvisoria dal momento che il Gruppo si è avvalso della facoltà, concessa dall'IFRS 3, di misurare il prezzo pagato e il *fair value* delle attività nette acquisite entro il periodo di 12 mesi dalla data di acquisizione.

Il prezzo di Euro 18 milioni è stato pagato il 2 gennaio 2018.

## 6. INFORMATIVA DI SETTORE

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

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

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

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

Nella seguente tabella sono rappresentati: i Ricavi e l'EBITDA dei settori operativi al 31 dicembre 2017 e 2016

*in migliaia di Euro*

	PERIODO DAL 1 GENNAIO AL 31 DICEMBRE 2017				PERIODO DAL 1 GENNAIO AL 31 DICEMBRE 2016			
	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale
Ricavi per segmento	285.950	24.528	94.631	405.109	274.712	21.123	84.733	380.568
Ricavi intra-segmento	(1.931)	(1)	(1.802)	(3.734)	(1.841)	(9)	(1.764)	(3.614)
<b>Totale Ricavi verso terzi</b>	<b>284.019</b>	<b>24.527</b>	<b>92.829</b>	<b>401.375</b>	<b>272.871</b>	<b>21.114</b>	<b>82.969</b>	<b>376.954</b>
<b>EBITDA</b>	<b>148.785</b>	<b>9.275</b>	<b>27.434</b>	<b>185.493</b>	<b>146.891</b>	<b>8.161</b>	<b>24.295</b>	<b>179.347</b>
<i>EBITDA %</i>	<i>52,4%</i>	<i>37,8%</i>	<i>29,6%</i>	<i>46,2%</i>	<i>53,8%</i>	<i>38,7%</i>	<i>29,3%</i>	<i>47,6%</i>
Proventi/(Oneri) non ricorrenti				(7.311)				(6.541)
Ammortamenti				(67.077)				(78.027)
<b>Risultato operativo</b>				<b>111.105</b>				<b>94.779</b>
Quota risultati part. al patr netto				357				(323)
Proventi finanziari				511				677
Oneri finanziari				(30.664)				(19.143)
Prov./(On) finanziari non ricorrenti				5.197				(489)
<b>Risultato ante imposte</b>				<b>86.506</b>				<b>75.502</b>
Imposte				(28.161)				(26.837)
<b>Risultato netto</b>				<b>58.345</b>				<b>48.665</b>

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

## 7. RICAVI

La voce "Ricavi" risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Vendite Italia	379.091	367.511
Vendite Estero	10.190	11.085
<b>Totale Vendite</b>	<b>389.281</b>	<b>378.596</b>
Ricavi differiti al 31 dicembre	12.094	(1.642)
<b>Totale</b>	<b>401.375</b>	<b>376.954</b>

I ricavi differiti sono relativi ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela alla data del 31 dicembre 2017 e sono rinviati all'esercizio successivo in applicazione del criterio della competenza. I ricavi del gruppo sono conseguiti principalmente in Italia; l'analisi per settore di attività è riportata nella nota 6 Informativa di settore.

## 8. ALTRI RICAVI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Proventi diversi	145	119
Rimborsi assicurativi	152	16
<b>Totale</b>	<b>297</b>	<b>135</b>

## 9. CONSUMO DI MATERIE PRIME E ALTRI MATERIALI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Materiali di consumo	244	275
Costo del venduto	6.157	6.444
Carburante	737	693
<b>Totale</b>	<b>7.138</b>	<b>7.412</b>

Il "Costo del Venduto" si riferisce al costo dei beni acquistati e rivenduti nell'ambito dell'attività di gestione e rivendita beni svolta dalla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. attraverso la divisione "Markagain".

Le voci "Materiali di consumo" e "Carburante" riguardano principalmente i costi per le auto di proprietà e utilizzate dal personale dipendente.

## 10. COSTI PER SERVIZI

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi per servizi":

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Costi servizi informativi	31.181	27.468
Costo agenti e convenzioni commerciali	19.226	18.534
Consulenze fiscali, amm.ve e legali	3.174	3.129
Spese pubblicità e marketing	2.179	1.762
Manutenzioni e consulenze tecniche	6.043	4.860
Utenze varie	2.284	2.370
Servizi in outsourcing per gestione beni	2.563	3.743
Costi servizi recupero crediti	19.581	13.287
Spese viaggio e trasferte	2.980	2.688
Costi per servizi digital marketing	4.458	3.193
Altre consulenze e costi per servizi	4.809	3.838
Costi non ricorrenti	3.167	1.589
<b>Totale</b>	<b>101.645</b>	<b>86.460</b>

Relativamente all'andamento dei costi per servizi rispetto all'esercizio precedente, si evidenziano alcuni commenti:

- il "costo per servizi informativi", pari ad Euro 31.181 migliaia al 31 dicembre 2017 (+13,5%), riflette la dinamica di aumento dei costi correlati agli incrementi dei ricavi, soprattutto relativamente ai periti (Euro 6.043 migliaia al 31 dicembre 2017, +24,3%) ed ai costi riconosciuti alla collegata Spazio Dati S.r.l. per le piattaforme Atoka e *big data* (Euro 1.536 migliaia al 31 dicembre 2017);
- il "costo agenti e convenzioni commerciali", pari ad Euro 19.226 migliaia (+3,7%), riflette l'aumento dei ricavi correlati ai clienti gestiti dalla rete territoriale Corporate;
- il "costi per servizi di recupero crediti", pari ad Euro 19.581 migliaia (+47,4%) riflettono l'incremento dei volumi correlati alla gestione dei crediti deteriorati NPL dalle società del Gruppo Cerved Credit Management Group
- il "costi per servizi di *digital marketing*", relativi alla società Click Adv S.r.l., pari ad Euro 4.458 migliaia e in aumento di Euro 1.265 migliaia, impattano per 12 mesi nel 2017, rispetto a 9 mesi del 2016.

Al 31 dicembre 2017 la voce "Costi per servizi" include costi non ricorrenti pari a Euro 3.167 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 15 "Proventi e costi non ricorrenti".

## 11. COSTI DEL PERSONALE

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Salari e stipendi	65.319	62.463
Oneri sociali	21.882	20.639
Trattamento fine rapporto	5.500	4.916
Altri costi personale	2.903	2.112
Costi del personale non ricorrenti	4.144	4.952
<b>Totale costi del personale dipendente</b>	<b>99.748</b>	<b>95.082</b>
Compensi collaboratori e contributi	276	170
Compensi amministratori e contributi	2.700	2.093
<b>Totale compensi</b>	<b>2.976</b>	<b>2.263</b>
<b>Totale</b>	<b>102.724</b>	<b>97.345</b>

La voce "Altri costi del personale" include Euro 1.820 migliaia relativi ai costi sostenuti nell'esercizio per il Piano "Performance Share Plan 2019-2021" (il "Piano") riservato ad alcune figure chiave della Società e individuate tra amministratori, *manager* e altre figure apicali. Per una descrizione del Regolamento del Piano si rimanda alla successiva nota 43.

I "Costi non ricorrenti", riepilogati nella relativa nota 15, sono relativi ad incentivi all'esodo pagati ad alcuni dipendenti in relazione al processo di integrazione delle società e riorganizzazione del Gruppo.

Per il dettaglio della voce "Trattamento di fine rapporto" si rimanda a quanto evidenziato nella nota 34.

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

<i>numero medio</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
<b>Dipendenti per categoria</b>		
Dirigenti	66	64
Quadri	296	265
Impiegati	1.609	1.574
<b>Totale</b>	<b>1.971</b>	<b>1.903</b>

## 12. ALTRI COSTI OPERATIVI

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Affitti	5.232	4.706
Noleggi e spese auto proprietà	943	1.070
Altri oneri	609	896
Spese pulizia	534	544
Spese mensa e tickets	1.422	1.389
<b>Totale</b>	<b>8.740</b>	<b>8.606</b>

Il costo per affitti, pari ad Euro 5.232 migliaia ed in aumento di Euro 526 migliaia rispetto all'esercizio precedente, riflette l'adeguamento dei canoni di affitto per la nuova sede di San Donato Milanese e l'ampliamento della sede di Roma.

### 13. SVALUTAZIONE CREDITI E ALTRI ACCANTONAMENTI

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

<i>in migliaia di euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Svalutazione crediti	3.295	3.979
Altri accantonamenti rischi al netto dei rilasci	(52)	480
<b>Totale</b>	<b>3.243</b>	<b>4.459</b>

Per maggiori dettagli in merito alla movimentazione del fondo svalutazione crediti e dei fondi per rischi e oneri, si rimanda alle analisi riportate rispettivamente all'interno delle note 25 "Crediti Commerciali" e della nota 35 "Fondi per rischi ed oneri".

### 14. AMMORTAMENTI DI ATTIVITÀ MATERIALI ED IMMATERIALI

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti di attività materiali ed immateriali":

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	62.079	73.424
Ammortamento immobilizzazioni materiali	4.998	4.602
<b>Totale</b>	<b>67.077</b>	<b>78.027</b>

Per maggiori dettagli in merito agli ammortamenti delle attività materiali e immateriali, si rimanda all'analisi riportata all'interno della nota 19 "Attività materiali" e 20 "Attività immateriali".

### 15. PROVENTI E COSTI NON RICORRENTI

In conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si riepilogano nella tabella sottostante i proventi e costi non ricorrenti per il periodo al 31 dicembre 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Costi non ricorrenti	3.167	1.589
Costi del personale non ricorrenti	4.144	4.952
(Proventi)/Oneri finanziari non ricorrenti	(5.197)	489
Accantonamento rischi fiscali	-	160
Imposte non ricorrenti	-	4.290
<b>Totale</b>	<b>2.114</b>	<b>11.480</b>

Nel corso del periodo in esame il Gruppo ha sostenuto costi di natura non ricorrente per complessivi Euro 2.114 migliaia di cui:



- Euro 3.167 migliaia, rilevati tra i costi per servizi, e relativi principalmente ai costi sostenuti dal Gruppo per attività di natura non ricorrente legata alle operazioni straordinarie concluse o avviate nel corso dell'esercizio;
- Euro 3.072 migliaia di incentivi al personale correlati ai processi di integrazione delle società del Gruppo;
- Euro 1.072 migliaia di indennità riconosciuta ai 9 dipendenti di Cerved Group S.p.A. e 8 di Cerved Rating Agency S.p.A. nell'ambito della procedura di mobilità aperta in marzo 2017 e finalizzata nel mese di aprile 2017 (descritta nel paragrafo "Fatti di rilievo del periodo");
- Euro 5.397 migliaia di proventi finanziari derivanti dalla rinegoziazione del contratto di finanziamento di Cerved Group che ha portato alla rilevazione di un provento per adeguare la valutazione dello stesso al valore attuale dei flussi futuri in base alle condizioni contrattuali modificate, scontati al TIR originario;
- Euro 200 migliaia di oneri finanziari si riferiscono all'*upfront fee* sulla *back up facility* (già corrisposta nel mese di settembre 2017) riconosciuta alle banche incaricate di rimodulare i termini e condizioni dell'indebitamento finanziario.

## 16. PROVENTI FINANZIARI

Il dettaglio della voce "Proventi finanziari" è riportato nella tabella sottostante:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Interessi attivi bancari	3	3
<i>Fair value</i> opzioni	-	123
Differenze attive di cambio	148	91
Altri Interessi attivi	20	81
Dividendi	340	379
Proventi finanziari non ricorrenti	5.397	959
<b>Totale</b>	<b>5.908</b>	<b>1.636</b>

La voce "Dividendi" include Euro 340 migliaia relativi a dividendi distribuiti da SIA-SSB, in cui il Gruppo detiene una partecipazione pari allo 0,77%. La voce "Proventi finanziari" include proventi non ricorrenti pari a Euro 5.397 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 15 "Proventi e costi non ricorrenti".

## 17. ONERI FINANZIARI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Interessi passivi su finanziamento <i>Forward Start</i>	12.115	12.856
Interessi passivi sul prestito obbligazionario	-	1.464
Componente finanziaria Benefici ai dipendenti	166	233
Commissioni e altri interessi	1.817	1.945
<i>Amortised cost</i> finanziamento	2.516	2.157
Costo strumenti derivati	1.220	-
Valutazione <i>Fair Value</i> Opzioni	12.830	489
Oneri finanziari non ricorrenti	200	1.448
<b>Totale</b>	<b>30.864</b>	<b>20.591</b>

Gli "Interessi passivi sul finanziamento Forward Start" si riferiscono agli interessi relativi al rifinanziamento erogato nel mese di gennaio 2016 a favore di Cerved Group i cui termini e condizioni sono sintetizzati nella nota 32.

La voce "Commissioni e altri interessi" include principalmente "Commitment" e "Agency fees" legati al contratto revolving.

La voce "Costo Strumenti Derivati" include gli oneri derivanti dagli strumenti derivati IRS sottoscritti dalla controllata Cerved Group S.p.A., con decorrenza 16 gennaio 2017 e scadenza 14 gennaio 2022 con primari istituti di credito a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul contratto di "Finanziamento Term Facility B", per un importo nozionale pari ad Euro 400 milioni. Al 31 dicembre 2017 il costo di tali strumenti finanziari hanno generato oneri pari a Euro 1.220 migliaia.

La voce "Fair Value delle opzioni" riguarda principalmente l'adeguamento del debito relativo al diritto attribuito ai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l., la cui valutazione riflette le dinamiche di crescita futura dei flussi di cassa attesi. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto alle note 36 e 41.

La voce "Oneri finanziari" include oneri non ricorrenti pari a Euro 200 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 15 "Proventi e costi non ricorrenti".

## 18. IMPOSTE

Le "Imposte" risultano così dettagliate:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Imposte sul reddito - Irap	6.419	5.872
Imposte correnti IRES	25.143	16.991
Sopravvenienze (attive)/passive fiscali	(1.555)	2.018
Imposte anticipate e differite	(1.846)	1.955
<b>Totale</b>	<b>28.161</b>	<b>26.837</b>

Le imposte correnti sono state determinate sulla base delle aliquote fiscali vigenti, per il dettaglio delle imposte anticipate e differite si rimanda a quanto esposto alla nota 37.

Le sopravvenienze attive fiscali includono principalmente Euro 1.561 migliaia di credito d'imposta emerso in sede di presentazione della dichiarazione fiscale Unico 2017 di Cerved Group S.p.A. e relativo all'agevolazione dei costi di ricerca e sviluppo prevista dall'articolo 1 comma 35 della L.23 dicembre 2014 n. 190.

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

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>Aliquota fiscale</b>
Risultato ante imposte	86.507	
Imposte sul reddito teoriche	(20.762)	24,0%
IRAP	(3.374)	3,9%
Sopravvenienze fiscali	1.555	
Beneficio ACE (DL 201/2011)	406	
Altre differenze	(5.986)	
<b>Imposte effettive</b>	<b>(28.161)</b>	<b>32,6%</b>

Le imposte correnti sono state determinate sulla base delle aliquote fiscali vigenti.

Le "Altre differenze" sono principalmente legate all'impatto a conto economico dell'adeguamento del valore delle opzioni *put* con i soci di minoranza.

L'articolo 1, commi da 37 a 45, della Legge 23 dicembre 2014, n. 190, come successivamente modificato dall'articolo 5 del Decreto Legge del 24 gennaio 2015, n. 3, ha istituito un regime opzionale di tassazione agevolata (c.d. "Patent Box") per i redditi derivanti dall'utilizzo di opere dell'ingegno, di brevetti industriali, di marchi, di disegni e modelli, nonché di processi, formule e informazioni relativi ad esperienze acquisite nel campo industriale, commerciale o scientifico giuridicamente tutelabili ("Beni immateriali"), con lo scopo di incentivare gli investimenti in attività di ricerca e sviluppo.

In sintesi, la citata disciplina prevede la parziale detassazione dei proventi derivanti dallo sfruttamento dei sopra citati Beni immateriali. Il contributo economico dei Beni immateriali alla produzione del reddito d'impresa beneficia della già citata tassazione agevolata a condizione che sia determinato nell'ambito di un Accordo di *ruling* con l'Agenzia delle Entrate.

La controllata Cerved Group S.p.A., al fine di avvalersi dell'agevolazione fiscale di cui sopra per l'anno 2015 ed i quattro successivi, a dicembre 2015 ha presentato istanza per la preventiva definizione, in contraddittorio, dei metodi e dei criteri di calcolo del contributo economico dei propri Beni immateriali. In particolare, Cerved Group ha richiesto di avere accesso all'agevolazione con riferimento al marchio, al know-how (database) e al software.

L'istanza è stata considerata ammissibile dall'Agenzia delle Entrate ed è attualmente in corso il contraddittorio con l'Agenzia medesima al fine di determinare in contributo economico spettante alla Società.

## 19. ATTIVITÀ MATERIALI

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

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Terreni e fabbricati</b>	<b>Macchine elettroniche</b>	<b>Mobili e arredi</b>	<b>Altri beni</b>	<b>Totale</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>8.782</b>	<b>1.754</b>	<b>1.477</b>	<b>7.759</b>	<b>19.772</b>
<b>Variazione perimetro di consolidamento</b>		<b>14</b>	<b>1</b>		<b>16</b>
<i>Di cui:</i>					
Costo Storico	-	21	1	-	23
Fondo ammortamento	-	(7)	-	-	(7)
Investimenti	280	2.657	726	2.959	6.622
Disinvestimenti - costo storico	-	(2.248)	(236)	(2.092)	(4.576)
Disinvestimenti - fondo ammortamento	-	2.265	175	1.321	3.762
Disinvestimenti	-	17	(61)	(771)	(814)
Ammortamenti	(626)	(1.391)	(346)	(2.636)	(4.998)
<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>	<b>8.436</b>	<b>3.052</b>	<b>1.798</b>	<b>7.311</b>	<b>20.597</b>
<i>Di cui:</i>					
Costo Storico	16.869	22.212	4.679	22.988	66.741
Fondo ammortamento	(8.433)	(19.160)	(2.882)	(15.676)	(46.145)

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Terreni e fabbricati</b>	<b>Macchine elettroniche</b>	<b>Mobili e arredi</b>	<b>Altri beni</b>	<b>Totale</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>9.407</b>	<b>1.970</b>	<b>684</b>	<b>4.343</b>	<b>16.403</b>
<b>Variazione perimetro di consolidamento</b>	-	<b>14</b>	<b>19</b>	<b>10</b>	<b>43</b>
<i>Di cui:</i>					
Costo Storico	-	71	31	52	154
Fondo ammortamento	-	(57)	(12)	(42)	(111)
Investimenti	-	1.322	986	5.868	8.176
Disinvestimenti - costo storico	-	(327)	(2)	(448)	(778)
Disinvestimenti - fondo ammortamento	-	306	2	221	529
Disinvestimenti	-	(21)	(1)	(227)	(249)
Ammortamenti	(625)	(1.531)	(211)	(2.235)	(4.601)
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>8.782</b>	<b>1.754</b>	<b>1.477</b>	<b>7.759</b>	<b>19.773</b>

Gli investimenti del periodo ammontano complessivamente a Euro 6.622 migliaia e si riferiscono principalmente: (i) per Euro 1.772 migliaia alla sostituzione dell'autoparco aziendale; (ii) per Euro 2.665 migliaia alla sostituzione di hardware finalizzata ad incrementare l'efficienza della struttura organizzativa; e (iii) per Euro 726 migliaia all'acquisto di mobili e arredi. Al 31 dicembre 2017 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà delle Attività materiali né impegni per acquisti.

## 20. ATTIVITÀ IMMATERIALI

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

<i>in migliaia di Euro</i>	Software	Marchi e Diritti Simili	Customer Relationship	Database Info Economiche	Altre Imm. Immateriali	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>23.087</b>	<b>26.172</b>	<b>322.944</b>	<b>21.050</b>	<b>30.443</b>	<b>423.696</b>
Investimenti	19.128	-	-	13.059	2.048	34.235
Disinvestimenti - costo storico	-	-	-	-	-	-
Disinvestimenti - fondo ammortamento	-	-	-	-	-	-
Disinvestimenti	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti	(15.145)	(2.512)	(22.850)	(15.457)	(6.115)	(62.079)
<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>	<b>27.070</b>	<b>23.660</b>	<b>300.094</b>	<b>18.652</b>	<b>26.376</b>	<b>395.852</b>
<i>Di cui:</i>						
Costo Storico	125.880	35.625	408.476	285.570	90.602	946.154
Fondo ammortamento	(98.810)	(11.965)	(108.383)	(266.918)	(64.226)	(550.302)

<i>in migliaia di Euro</i>	Software	Marchi e Diritti Simili	Customer Relationship	Database Info Economiche	Altre Imm. Immateriali	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>18.076</b>	<b>28.295</b>	<b>343.161</b>	<b>38.031</b>	<b>32.098</b>	<b>459.662</b>
<b>Variazione perimetro di consolidamento</b>	<b>2.072</b>	<b>379</b>	<b>2.569</b>	<b>441</b>	<b>1.640</b>	<b>7.101</b>
Investimenti	15.094	-	-	12.385	2.879	30.358
Riclassifica	248	-	-	-	(248)	-
Disinvestimenti - costo storico	-	-	-	-	-	-
Disinvestimenti - fondo ammortamento	-	-	-	-	-	-
Disinvestimenti	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti	(12.402)	(2.502)	(22.786)	(29.808)	(5.926)	(73.424)
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>23.087</b>	<b>26.172</b>	<b>322.944</b>	<b>21.050</b>	<b>30.443</b>	<b>423.696</b>

Gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 34.235 migliaia e si riferiscono principalmente ai progetti realizzati nel corso del periodo relativi allo sviluppo dei nuovi prodotti e software (Euro 19.128 migliaia) e all'investimento in database di informazioni economiche (Euro 13.059 migliaia).

## 21. AVVIAMENTO

La voce "Avviamento" risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>Al 31 dicembre 2016</b>
Avviamento Cerved Data Services (CDS)	820	820
Avviamento Gruppo CERVED	707.813	707.813
Avviamento Recus	8.450	8.450
Avviamento RLValue	1.246	1.246
Avviamento Lintec	474	474
Avviamento Fox	4.240	4.385
Avviamento Clickadv	7.379	7.379
Avviamento Major 1	1.766	1.766
Avviamento BHW	119	119
Avviamento BHW Verona	109	-
Avviamento Credit Management	18.000	-
<b>Totale</b>	<b>750.416</b>	<b>732.452</b>

Il 31 dicembre 2017 l'avviamento Cerved risulta così ripartito tra i settori operativi/CGU:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>
Credit Information	616.171
Marketing Solutions	41.872
Marketing Solutions-Clickadv	7.379
Credit Management	66.994
Credit Management Bari	18.000
<b>Totale</b>	<b>750.416</b>

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, l'Avviamento è stato assoggettato ad *Impairment test* al 31 dicembre 2017, ad eccezione del valore legato a Credit Management Bari, che risulta essere stata acquisita a fine dicembre 2017. Pertanto il valore di acquisizione rappresenta già il valore di *fair value*.

Per le altre CGU si è provveduto a determinare il valore d'uso.

La determinazione del valore d'uso è basata sull'attualizzazione dei dati previsionali di ciascuna CGU ("**DCF Method**") relativi al periodo di tre anni dal 2018 al 2020, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società del 15 febbraio 2018. I dati previsionali di ciascuna CGU sono stati determinati considerando i livelli di crescita del fatturato, dell'EBITDA, dei flussi di cassa, basati sia sulle performance economico-reddituali passate che sulla base delle aspettative future.

Il valore terminale di ciascuna CGU è stato determinato in base al criterio della rendita perpetua del flusso di cassa di ciascuna CGU con riferimento all'ultimo periodo dei dati previsionali considerato assumendo un

tasso di crescita pari a zero e utilizzando un tasso di attualizzazione post-imposte (WACC) del (i) 6,41% per tutte le CGU e del (ii) 9,21% per la CGU Marketing Solution ClickAdv, ed è il risultato:

- (i) dalla media ponderata tra il costo del capitale, pari al 7,13% (86,68%)- incluso il *Market Risk Premium* del 5,08% - e un costo del debito, dopo le imposte, pari a 1,72% (13,32%). La struttura del capitale obiettivo ai fini della media ponderata è stata determinata sulla base della media delle strutture dei capitali delle società comparabili e non indipendente dalla struttura finanziaria della singola CGU/ società;
- (ii) dalla media ponderata tra il costo del capitale, pari al 9,93% (90,00%)- incluso il *Market Risk Premium* del 5,08% - e un costo del debito, dopo le imposte, pari a 2,74% (10,00%).

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

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

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>
Credit Information	531.514
Marketing Solutions	66.169
Marketing Solutions-Clickadv	8.854
Credit Management	296.677
<b>Totale</b>	<b>903.214</b>

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

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>-5%</b>	<b>+5%</b>
Credit Information	443.773	619.254
Marketing Solutions	60.964	71.374
Marketing Solutions-Clickadv	7.415	10.292
Credit Management	271.996	321.358
<b>Totale</b>	<b>784.148</b>	<b>1.022.278</b>

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

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>-5%</b>	<b>+5%</b>
Credit Information	431.258	648.762
Marketing Solutions	58.793	74.797
Marketing Solutions-Clickadv	7.481	10.384
Credit Management	264.889	333.870
<b>Totale</b>	<b>762.421</b>	<b>1.067.813</b>

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>WACC</b>	<b>EBITDA%</b>
Credit Information	10,4%	-30,3%
Marketing Solutions	18,4%	-63,6%
Marketing Solutions-Clickadv	13,8%	-30,8%
Credit Management	20,1%	-60,1%

## 22. PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Al 31 dicembre 2017 la voce risulta pari ad Euro 5.751 migliaia ed include il valore della partecipazione nella società collegata Experian Italia S.p.A., per complessivi Euro 3.206 migliaia, e il valore della partecipazione nella collegata Spazio Dati S.r.l., per Euro 2.545 migliaia.

La movimentazione delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è la seguente:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Experian Italia</b>	<b>Spazio Dati</b>	<b>Totale</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>	<b>3.178</b>	<b>2.241</b>	<b>5.419</b>
Acquisizioni e sottoscrizioni	-	-	-
Plusvalenze (Minusvalenze) da valutazione al patrimonio netto	53	304	357
Decremento per dividendi	(24)	-	(24)
<b>Saldo al 31 dicembre 2017</b>	<b>3.206</b>	<b>2.545</b>	<b>5.751</b>

Alla data del 31 dicembre 2017 Experian e il Gruppo Cerved possiedono rispettivamente il 95,35% e 4,65% del capitale sociale di Experian Italia.

La Società ha qualificato come collegata tale partecipazione in funzione degli accordi di governance previsti dai patti parasociali che consentono al Gruppo di esercitare un'influenza notevole, così come previsto dallo IAS 28.

Di seguito si illustrano i dati principali della partecipata valutata al patrimonio netto, i dati sono riferiti al bilancio chiuso al 31 marzo 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Totale Attivo</b>	<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>Totale Ricavi</b>	<b>Utile/Perdita del periodo</b>
Experian Italia S.p.A.	14.470	6.980	17.973	524

Di seguito si illustrano i dati principali della partecipata valutata al patrimonio netto, i dati sono riferiti al bilancio chiuso al 31 dicembre 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Totale Attivo</b>	<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>Totale Ricavi</b>	<b>Utile/Perdita del periodo</b>
Spazio Dati S.r.l.	2.556	1.730	3.233	516

## 23. ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

<i>in migliaia di euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>Al 31 dicembre 2016</b>
Altre partecipazioni	2.862	2.868
Altri crediti finanziari	83	167
Depositi cauzionali e altri	316	282
<b>Totale</b>	<b>3.261</b>	<b>3.323</b>

Le "Altre attività finanziarie non correnti" includono al 31 dicembre 2017:

- (i) il valore delle altre partecipazioni detenute dal Gruppo pari complessivamente a Euro 2.862 migliaia;
- (ii) un credito finanziario verso alcuni soci di Spazio Dati S.r.l. per Euro 83 migliaia e
- (iii) per la restante parte, alcuni depositi cauzionali.



## Partecipazioni detenute dal Gruppo e non consolidate

in migliaia di Euro

	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto al 31 dicembre 2016	% Controllo (indiretto)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
SIA-SSB	Milano	22.275	233.783	0,77%	2.823	2.823
Class CNBC S.p.A.	Milano	628	2.260	1,24%	39	39
Consult Wolf S.r.l. in liquidazione	Belluno	-	-	-	6	-
<b>Totale</b>					<b>2.868</b>	<b>2.862</b>

I valori riportati si riferiscono ai bilanci d'esercizio predisposti in accordo ai principi contabili di riferimento delle singole società. Al 31 dicembre 2017 non sussistono indicatori di perdita di valore delle partecipazioni che richiedano una svalutazione delle stesse.

Consult Wolf S.r.l. in liquidazione è stata liquidata nel corso dell'esercizio.

## 24. RIMANENZE

Le Rimanenze pari a Euro 1.971 migliaia, sono interamente attribuibili a beni acquistati dal Gruppo nell'ambito dell'attività di gestione e rivendita di beni rinvenienti svolta dalla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. e non ancora rivenduti alla data di chiusura del periodo.

## 25. CREDITI COMMERCIALI

I "Crediti commerciali" ammontano complessivamente a Euro 161.940 migliaia, al netto del relativo Fondo svalutazione crediti, come di seguito dettagliato.

in migliaia di Euro	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Crediti commerciali vs terzi	171.385	165.238
Fondo svalutazione crediti	(9.557)	(10.472)
Crediti verso parti correlate	112	165
<b>Totale</b>	<b>161.940</b>	<b>154.930</b>

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

in migliaia di Euro	Fondo svalutazione crediti
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>11.655</b>
Variazioni di perimetro	7
Accantonamenti	3.979
Utilizzi	(5.168)
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>10.472</b>

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Fondo svalutazione crediti</b>
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>10.472</b>
Variazioni di perimetro	-
Accantonamenti	3.295
Utilizzi	(4.210)
<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>9.557</b>

L'accantonamento al Fondo svalutazione crediti esprime il valore di presumibile realizzo dei crediti ancora incassabili alla data del 31 dicembre 2017. Gli utilizzi del periodo sono a fronte di situazioni creditorie per le quali gli elementi di certezza e di precisione, ovvero la presenza di procedure concorsuali in essere, determinano lo stralcio della posizione stessa.

Non vi sono crediti significativi di durata residua superiore a cinque anni né crediti denominati in valuta diversa dall'Euro. Si evidenzia che il valore di iscrizione dei crediti commerciali approssima la relativa valutazione al *fair value*.

## 26. CREDITI TRIBUTARI

I "Crediti tributari" sono di seguito dettagliati:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Crediti vs Erario per IVA	596	1.321
Erario credito IRAP	231	287
Erario credito IRES	371	359
Altri crediti tributari	2.974	3.277
<b>Totale</b>	<b>4.172</b>	<b>5.244</b>

Gli altri crediti tributari si riferiscono principalmente:

- per Euro 1.474 migliaia al credito IRES relativo alla deducibilità dell'IRAP dall'IRES, pagata sul costo del personale negli esercizi antecedenti al 2012, in accordo con quanto previsto dall'art. 4 del D.L. 16/2012;
- per Euro 913 migliaia al residuo credito tributario emerso a seguito del pagamento provvisorio dovuto, in pendenza del giudizio, a fronte del contenzioso fiscale chiuso a dicembre 2016 con l'Agenzia delle Entrate. Nel mese di maggio 2017 l'Agenzia dell'Entrate ha rimborsato parzialmente Euro 1.612 migliaia.

## 27. ALTRI CREDITI

Al 31 dicembre 2017 i crediti tributari sono di seguito dettagliati:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Acconti verso agenti	590	599
Altri crediti	2.651	4.453
Altri crediti verso parti correlate	106	18
<b>Totale</b>	<b>3.347</b>	<b>5.070</b>

Gli altri crediti si riferiscono principalmente:

- (i) per Euro 227 migliaia al credito vantato nei confronti di alcune ex-controllanti per il credito IRES relativi alla deducibilità dell'IRAP dall'IRES per gli anni in cui alcune società del Gruppo hanno operato in regime di consolidato fiscale
- (ii) per Euro 1.121 migliaia ad una polizza di capitalizzazione del fondo TFR stipulata da Consit Italia S.p.A..

## 28. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

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

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Costi commerciali anticipati	7.835	7.539
Altri risconti attivi commerciali	3.335	2.510
Altri crediti	25	80
<b>Totale</b>	<b>11.195</b>	<b>10.129</b>

Gli "Altri risconti attivi commerciali" sono principalmente relativi a canoni di manutenzione.

## 29. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

La voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" include prevalentemente rapporti di conto corrente ordinario con primari istituti di credito.

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Depositi bancari e postali	99.179	48.523
Disponibilità liquide	28	16
<b>Totale</b>	<b>99.207</b>	<b>48.539</b>

Il valore di iscrizione delle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti approssima il loro *fair value*; le stesse non sono soggette a vincoli nel loro utilizzo, ad eccezione di un importo pari ad Euro 1.797 migliaia vincolati nell'ambito di un contenzioso giudiziario.

Per un'analisi complessiva della situazione finanziaria e dei principali impieghi di cassa nel periodo si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario consolidato.

### 30. PATRIMONIO NETTO

Alla data del presente Bilancio il capitale sociale è pari a Euro 50.450 migliaia, interamente versato e sottoscritto, ed è costituito da n. 195.000.000 azioni ordinarie prive del valore nominale.

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

Nel 2017 sono stati corrisposti dividendi agli Azionisti della Capogruppo per un ammontare pari a Euro 48.165 migliaia.

La voce Altre Riserve include la riserva *"cash flow hedge"* che accoglie la valutazione al *fair value* degli strumenti derivati di copertura *cash flow hedge* relativi a 5 contratti IRS, descritti nella nota 32 "Finanziamenti correnti e non correnti" e la riserva *"Performance Shares"* per Euro 2.499 migliaia.

### 31. RISULTATO NETTO PER AZIONE

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

	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Risultato netto di pertinenza del Gruppo (in migliaia di Euro)	56.790	47.280
Numero di azioni ordinarie alla fine del periodo	195.000.000	195.000.000
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione base	195.000.000	195.000.000
Aggiustamento per <i>"Performance Share"</i>	1.961.746	1.108.644
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	196.961.746	196.108.644
Risultato netto per azione base (in Euro)	0,291	0,242
Risultato netto per azione diluito (in Euro)	0,288	0,241

L'utile per azione diluito è condizionato dall'impatto del piano di incentivazione *"Performance Share Plan"* descritto nella successiva nota 43 che ha visto l'assegnazione di 1.961.746 diritti. Ai fini del calcolo dell'effetto diluitivo è stato considerato il numero massimo di diritti che potranno trovare maturazione al termine del triennio di misurazione.

## 32. FINANZIAMENTI CORRENTI E NON CORRENTI

Di seguito si riporta il dettaglio delle voci "Finanziamenti correnti" e "Finanziamenti non correnti" al 31 dicembre 2017 e 2016:

In migliaia di Euro

	Importo originario	Accensione	Scadenza	Tasso applicato	AL 31 DICEMBRE 2017		AL 31 DICEMBRE 2016	
						di cui quota corrente		di cui quota corrente
Term Loan Facility A	160.000	2016	2021	Euribor +1,50%	148.000	-	157.600	9.600
Term Loan Facility B	400.000	2016	2022	Euribor +1,875%	400.000	-	400.000	-
Debito per oneri finanziari					2.212	2.212	3.909	3.909
Vendor Loan Credito Valtellinese	16.000	2015	2022	Euribor 3m + 2,85%	16.000	-	16.000	-
Finanziamento Cassa Risparmio Ravenna	18.000	2017	2022	Euribor 6m +1,5%	18.000	-	-	-
Fair Value IRS					2.126	1.451	2.482	1.538
Altri finanziamenti minori					2.004	2.003	1.268	1.268
Oneri accessori ai finanziamenti					(14.892)	(3.966)	(9.297)	(2.076)
<b>Totale</b>					<b>573.450</b>	<b>1.700</b>	<b>571.962</b>	<b>14.239</b>

### Term loan facilities

Il *Term Loan Facility* è stato stipulato in data 15 gennaio 2016 dalla controllata Cerved Group S.p.A. e ha riguardato la sottoscrizione di due Facilities per complessivi Euro 560 milioni (oltre ad una linea Revolving di Euro 100 milioni); il contratto è stato finalizzato con le banche Banca IMI, BNP Paribas, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Mediobanca Banca di Credito Finanziario, Unicredit, con Unicredit quale Banca Agente. Come descritto in relazione sulla gestione nel mese di ottobre 2017 la società ha sottoscritto una rimodulazione (amendment) dei termini e condizioni dell'indebitamento finanziario. L'accordo è stato sottoscritto da tutte le banche finanziatrici, i cui termini principali sono sintetizzati di seguito:

- riduzione dei costi di finanziamento: taglio dei costi di finanziamento di 25 bps e 37,5 bps, rispettivamente sul *Term Loan Facility A* (TLA), *Revolving Credit Facility* (RCF) e *Term Loan Facility B* (TLB) per un risparmio totale di circa Euro 2 milioni annui;
- riduzione del pacchetto di garanzie, incluso il pegno sulle azioni di Cerved Group;
- trasformazione della linea TLA in *bullet facility*, per consentire una maggiore flessibilità finanziaria al Gruppo fino al 2021.

Il costo relativo all'operazione di *amendment* è stimato pari a:

- circa Euro 2,7 milioni di *upfront fee*;
- *upfront fee* sulla *back up facility* per Euro 200 migliaia corrisposti nel mese di settembre 2017.

Gli spread potranno subire delle riduzioni nel tempo in funzione delle variazioni del rapporto di indebitamento netto/EBITDA (*Leverage Ratio*), rilevato su base consolidata, come di seguito riportato:

<b>Leverage Ratio</b>	<b>MARGINE ANNUO %</b>		
	<b>Facility A</b>	<b>Facility B</b>	<b>Revolving Facility</b>
> 4	2,50	3,00	2,50
tra 3,5 - 4	2,00	2,50	2,00
tra 2,85 - 3,5	1,75	2,125	1,75
<b>tra 2,25 - 2,85</b>	<b>1,50</b>	<b>1,875</b>	<b>1,50</b>
= 0 < 2,25	1,25	1,625	1,25

Nel corso del 2017 la linea di credito revolving non è mai stata utilizzata.

Il *leverage ratio* alla data del 31 dicembre 2017 risulta compreso nella fascia 2,25-2,85.

### Vendor Loan

Al fine di finanziare l'acquisizione della società San Giacomo Gestione Crediti S.p.A., il venditore Credito Valtellinese ha concesso a Cerved Credit Management Group S.r.l. un finanziamento *Vendor Loan* per Euro 16 milioni i cui termini principali sono di seguito sintetizzati:

- data di esecuzione: aprile 2015
- ammortamento: 4 rate semestrali a partire dalla data che cade 5 anni e 1 semestre dopo la data di esecuzione
- rimborso finale: aprile 2022
- tasso: Euribor a 3 mesi maggiorato di un margine del 2,85%
- garanzie: lettera di patronage da parte di Cerved Group S.p.A.

### Finanziamento Cassa di Risparmio di Ravenna

Al fine di finanziare l'acquisizione della società Credit Management S.r.l., Cassa di Risparmi di Ravenna ha concesso a Cerved Credit Management Group S.r.l. un finanziamento per Euro 18 milioni i cui termini principali sono di seguito sintetizzati:

- data di esecuzione: 22 dicembre 2017
- ammortamento: 5 rate semestrali a partire dal 31 dicembre 2020
- rimborso finale: dicembre 2022
- tasso: Euribor a 6 mesi maggiorato di un margine del 1,50%
- garanzie: lettera di patronage da parte di Cerved Group S.p.A.

### Altri debiti finanziari correnti

Gli "Altri debiti finanziari", pari a Euro 2.004 migliaia, includono principalmente:

- debiti per commissioni sul Term Loan per Euro 197 migliaia;
- debiti verso factoring per Euro 1.637 migliaia;
- debiti verso mandanti per incassi in conto terzi per Euro 142 migliaia.

## Strumenti derivati

In data 26 maggio 2016 la controllata Cerved Group S.p.A. ha sottoscritto 5 contratti derivati IRS con decorrenza 16 gennaio 2017 e scadenza 14 gennaio 2022 con primari istituti di credito a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul contratto di "Finanziamento Term Facility B", per un importo nozionale pari ad Euro 400 milioni. Sulla base di tali contratti, i tassi di interesse scambiati dalla data di esecuzione saranno rispettivamente tassi fissi compresi tra lo 0,40% e lo 0,41%.

Al 31 dicembre 2017 il *fair value* di tali strumenti finanziari è negativo per Euro 2.126 migliaia, ed essendo state soddisfatte le condizioni di copertura dei contratti derivati con il finanziamento sottostante, gli stessi sono stati contabilizzati con la metodologia dell'"*Hedging accounting*" con rilevazioni delle variazioni del *fair value* a patrimonio netto.

## 33. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 81 del 2011, implementative del Regolamento (CE) 809/2004:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
A. Cassa	28	16	18
B. Altre disponibilità liquide	99.179	48.523	50.715
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>D. Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>99.207</b>	<b>48.539</b>	<b>50.733</b>
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-
F. Debiti bancari correnti	(197)	(225)	(742)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.755	(11.433)	(569.316)
H. Altri debiti finanziari correnti	(3.258)	(2.581)	(1.515)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>1.700</b>	<b>(14.239)</b>	<b>(571.572)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (D)+(E)+(I)</b>	<b>97.507</b>	<b>34.300</b>	<b>(520.840)</b>
K. Debiti bancari non correnti	(571.075)	(556.779)	(16.000)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	(675)	(944)	-
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>(571.750)</b>	<b>(557.723)</b>	<b>(16.000)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)</b>	<b>(474.243)</b>	<b>(523.423)</b>	<b>(536.840)</b>

Al 31 dicembre 2017 l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo si è attestato a Euro 474.243 migliaia, rispetto a Euro 523.423 migliaia al 31 dicembre 2016. Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2017, pari a Euro 99.179 migliaia, includono la liquidità, derivante dal finanziamento stipulato con Cariravenna a fine dicembre 2017 per Euro 18 milioni, utilizzata per finanziare l'acquisto di Credit Management S.r.l., il cui pagamento è stato effettuato il 2 gennaio 2018.

## 34. BENEFICI AI DIPENDENTI

Al 31 dicembre 2017 la voce “Benefici ai Dipendenti” include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 13.276 migliaia.

La movimentazione della voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Trattamento di fine rapporto</b>
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>13.093</b>
Variazione perimetro di consolidamento	239
Costo corrente	689
Oneri finanziari	166
Perdite/(utili) attuariali	238
Contributi versati - Benefici pagati	(1.149)
<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>13.276</b>

Il fondo trattamento di fine rapporto recepisce gli effetti dell’attualizzazione secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 19.

Di seguito si riporta il dettaglio delle assunzioni economiche e demografiche utilizzate ai fini delle valutazioni attuariali.

Tasso di attualizzazione / sconto	1,30%
Tasso d’inflazione	1,50%
Tasso di crescita salariale	3,00%
Tasso di mortalità atteso	RG48 da Ragioneria Generale Stato
Tasso di invalidità atteso	Modello INPS proiezioni 2010
Dimissioni / Anticipazioni attese (annue)	5,00%/3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l’indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ alla data di valutazione.

Di seguito si riporta un’analisi di sensitività delle principali ipotesi attuariali inserite nel modello di calcolo effettuato considerando come scenario base quello descritto più sopra e aumentando e diminuendo il tasso medio annuo di attualizzazione, il tasso medio di inflazione ed il tasso di turn over, rispettivamente, di mezzo, di un quarto, e di due punti percentuale. I risultati ottenuti possono essere sintetizzati nella tabella seguente:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Tasso annuo di attualizzazione</b>		<b>Tasso annuo di inflazione</b>		<b>Tasso annuo di turn-over</b>	
	0,50%	-0,50%	0,25%	-0,25%	2,00%	-2,00%
Trattamento fine rapporto	12.507	13.698	13.226	12.935	12.780	13.307

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



## 35. FONDI PER RISCHI ED ONERI

Il seguente prospetto mette in evidenza i movimenti intervenuti nell'esercizio nei "Fondi per rischi ed oneri".

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Fondo indennità clientela e meritocratica agenti</b>	<b>Fondo rischi e oneri</b>	<b>Totale</b>
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>1.290</b>	<b>5.971</b>	<b>7.261</b>
Accantonamenti al netto dei rilasci	522	(574)	(52)
Utilizzi	(177)	(1.076)	(1.253)
<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>1.635</b>	<b>4.321</b>	<b>5.956</b>

La voce Fondo Indennità Suppletiva Clientela, che presenta al 31 dicembre 2017 un saldo di Euro 1.635 migliaia, è stimato sulla base della normativa che disciplina il rapporto di agenzia, ed è ritenuto congruo per fronteggiare eventuali passività che si dovessero manifestare in futuro.

Il Fondo per rischi e oneri, pari a Euro 4.321 migliaia, è principalmente relativo a contenziosi di natura fiscale, a contenziosi con alcuni dipendenti e agenti ed a contenziosi con fornitori. La voce "Accantonamento al netto dei rilasci", pari ad Euro 574 migliaia, include il rilascio per Euro 1.100 migliaia del fondo costituito in sede di acquisizione della società Tarida S.p.A. nel 2013 (successivamente incorporata in Cerved Credit Management S.p.A.), in quanto sono decorsi i termini di ricorso per i potenziali contenziosi.

Il fondo risulta così costituito al 31 dicembre 2017:

- (i) quanto a Euro 1.466 migliaia, riguarda il fondo relativo ai "diritti ipo-catastali su visure" costituito in Consit Italia S.p.A.;
- (ii) quanto a Euro 246 migliaia al fondo rischi per insoluti su crediti di clienti incassati tramite cambiali sui portafogli in gestione della controllata Cerved Credit Management S.p.A.;
- (iii) il residuo Fondo rischi ed oneri, pari a Euro 2.609 migliaia, rappresenta la stima del probabile rischio per cause legali ancora in corso e non definite;

Nel corso del periodo è stato interamente utilizzato il fondo relativo al contenzioso di natura fiscale pari ad Euro 160 migliaia al 31 dicembre 2016. Tale importo era stato accantonato a fronte di un contenzioso fiscale emerso nel corso del 2016 in capo alla società Recus S.p.A. (poi fusa in Cerved Credit Collection S.p.A.) e relativo ad operazioni societarie effettuate precedentemente all'acquisto da parte del Gruppo Cerved.

A seguito di procedura di accertamento con adesione, il contenzioso è stato estinto con la liquidazione del dovuto, e corrispondente a quanto già stanziato in bilancio.

## 36. ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI

La voce "Altre passività non correnti", pari ad Euro 26.200 migliaia, si riferisce principalmente:

- per Euro 22.453 migliaia alla quota di debito non corrente relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. di vendere, tra il primo semestre 2019 e il primo semestre 2020, una quota pari 4,81% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group detiene a sua volta una *call option* che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Cerved Credit Management Group S.r.l. dai soci di minoranza). Il valore della passività

include inoltre il valore attribuito alla data di sottoscrizione alle opzioni call scambiate da Cerved Group con i soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. esercitabili in caso di eventi di “bad leaver” dei soci di minoranza. Il valore complessivo della passività è stato stimato pari ad Euro 32.905 migliaia; la quota a breve è classificata nella voce Altri Debiti.

Tale passività è stata valutata sulla base dei risultati attesi del gruppo Cerved Credit Management Group, e la variazione rispetto al valore iscritto a bilancio al 31 dicembre 2016, è stata iscritta negli oneri finanziari;

- per Euro 2.990 migliaia alla quota di debito non corrente relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Clickadv S.r.l., di vendere, entro il primo semestre 2019, una quota pari al 10% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group detiene a sua volta una *call option* che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Clickadv S.r.l. dai soci di minoranza). Il valore complessivo della passività è stato stimato pari ad Euro 5.513 migliaia; la quota a breve è classificata nella voce Altri Debiti, commentata alla successiva nota 41. Tale passività è stata valutata sulla base dei risultati attesi della società Clickadv S.r.l., e la variazione rispetto al valore iscritto a bilancio al 31 dicembre 2016, è stata iscritta negli oneri finanziari;
- per Euro 757 migliaia alla quota di debito non corrente relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Major 1 S.r.l., di vendere, tra il primo semestre 2018 e il primo semestre 2019, una quota pari al 15% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group detiene a sua volta una *call option* che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Major 1 S.r.l. dai soci di minoranza). Il valore complessivo della passività è stato stimato pari ad Euro 1.361 migliaia; la quota a breve è classificata nella voce Altri Debiti, commentata alla successiva nota 41. Tale passività è stata valutata sulla base dei risultati attesi della società Major 1 S.r.l., e la variazione rispetto al valore iscritto a bilancio al 31 dicembre 2016, è stata iscritta negli oneri finanziari.

## 37. IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Passività per imposte differite" al 31 dicembre 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>Accantonamenti/ rilasci a conto economico</b>	<b>Accantonamenti/rilasci a conto economico complessivo</b>	<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>
<b>Imposte anticipate</b>				
Avviamento fiscalmente deducibile	713	(522)	-	190
Costi IPO	927	(464)	-	463
Fondo svalutazione crediti	1.924	136	-	2.060
Fondo rischi e oneri	1.193	(84)	-	1.109
Fondo agenti e benefici a dipendenti	716	14	57	787
Interessi passivi	5.354	(5.344)	-	10
Derivati	596	-	(85)	511
Svalutazione crediti D.L. 83/2015	2.245	(189)	-	2.056
Altri	224	31	-	255
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>13.892</b>	<b>(6.422)</b>	<b>(28)</b>	<b>7.441</b>
<b>Imposte differite passive</b>				
Customer Relationship	(90.182)	6.375	-	(83.806)
Marchi	(7.277)	701	-	(6.576)
Immobili	(501)	68	-	(432)
Software	(640)	261	-	(379)
Contratti	(7.048)	881	-	(6.167)
Database	(89)	41	-	(48)
Svalutazione crediti	(18)	18	-	-
Altre	-	(76)	-	(76)
<b>Totale passività per imposte differite</b>	<b>(105.753)</b>	<b>8.269</b>	<b>-</b>	<b>(97.485)</b>
<b>Totale imposte differite nette</b>	<b>(91.862)</b>	<b>1.847</b>	<b>(28)</b>	<b>(90.043)</b>

Le attività per imposte anticipate riguardano alcune differenze temporanee, tra reddito civilistico ed imponibile fiscale, e deducibili negli esercizi futuri, relative a costi per servizi. Le passività per imposte differite sono riferite principalmente ad attività immateriali iscritte in forza di aggregazioni aziendali e non aventi rilevanza fiscale. Non vi sono attività per imposte anticipate non compensabili.

Le perdite fiscali pregresse, sulle quali non sono state iscritte imposte anticipate, ammontano ad Euro 3.670 migliaia (pari a circa Euro 881 migliaia) e sono riferite alla perdita fiscale della capogruppo Cerved Information Solution S.p.A. sostenute nel primo esercizio di attività.

## 38. DEBITI COMMERCIALI

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Debiti verso fornitori terzi	44.676	37.861
Debiti verso parti correlate	1.369	667
<b>Totale</b>	<b>46.045</b>	<b>38.528</b>

I debiti commerciali aumentano da Euro 37.861 migliaia a Euro 44.676 migliaia, principalmente per effetto delle dinamiche di incremento dei costi operativi nell'ultimo trimestre dell'esercizio.

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

## 39. DEBITI PER IMPOSTE SUL REDDITO CORRENTI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	7.064	1.035
Debiti per imposte sul reddito (IRAP)	676	202
<b>Totale</b>	<b>7.740</b>	<b>1.236</b>

## 40. ALTRI DEBITI TRIBUTARI

Il dettaglio dei "Debiti tributari" è il seguente:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Debiti per IVA	496	735
Debiti per ritenute	2.627	2.406
Altri debiti minori	574	571
<b>Totale</b>	<b>3.697</b>	<b>3.713</b>

## 41. ALTRI DEBITI

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Debiti verso istituti previdenziali	8.125	7.846
Debiti verso il personale	5.990	9.400
Debiti per ricavi differiti	75.536	84.799
Debiti diversi	33.817	9.456
Ratei	3.628	154
Altri debiti verso parti correlate	8.161	4.291
<b>Totale</b>	<b>135.257</b>	<b>115.945</b>

La voce "Debiti diversi", include anche la quota di passività a breve termine contabilizzata a fronte dell'iscrizione delle Opzioni sottoscritte con i soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l., Click Adv S.r.l. e Major 1 S.r.l.. Tale debito si riferisce:

- per Euro 10.452 migliaia al debito corrente relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. di vendere entro la fine del primo semestre 2018 una quota pari al 3,21% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group detiene a sua volta una *call option* che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Cerved Credit Management Group S.r.l. dai soci di minoranza);

- per Euro 2.523 migliaia al debito corrente relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Clickadv S.r.l., di vendere entro la fine del primo semestre 2018 una quota pari al 10% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group detiene a sua volta una *call option* che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Clickadv S.r.l. dai soci di minoranza).
- per Euro 604 migliaia al debito corrente relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Major 1 S.r.l., di vendere entro il primo semestre 2018 una quota pari al 15% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group detiene a sua volta una *call option* che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Major 1 S.r.l. dai soci di minoranza);
- per Euro 18 milioni al debito verso Banca Popolare di Bari per il prezzo, corrisposto a gennaio 2018, per l'acquisto di Credit Management S.r.l..

## 42. ALTRE INFORMAZIONI

### Passività potenziali

Ad eccezione di quanto descritto nella nota 35 "Fondi per rischi ed oneri" non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo a nessuna delle società del Gruppo.

### Impegni

Si segnala che al 31 dicembre 2017 il Gruppo ha assunto impegni, non riflessi in bilancio, per complessivi Euro 6.271 migliaia che riguardano principalmente fidejussioni riconosciute:

- da Unicredit per Euro 1.985 migliaia a favore del locatore della nuova sede di San Donato;
- da Generali ed altri Istituti bancari per Euro 1.200 migliaia a seguito della partecipazione e/o aggiudicazione di alcune aste
- da Unicredit per Euro 597 migliaia a favore del cliente Banca D'Italia;
- da MPS per Euro 1.000 migliaia a favore del fornitore Infocamere.

Il Gruppo inoltre è intestatario di contratti di noleggio per le auto concesse in uso ai dipendenti, oltre che di contratti di affitto per gli uffici. Di seguito gli impegni relativi alle rate in scadenza per i vari contratti di noleggio e affitto:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>Al 31 dicembre 2016</b>
Entro 1 anno	4.477	2.974
Tra 2 e 4 anni	16.481	17.770
Oltre 4 anni	11.165	15.096
<b>Totale</b>	<b>32.123</b>	<b>35.840</b>

### Beni di terzi in giacenza conto magazzino e depositi

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo gestisce beni in deposito per un valore pari a Euro 20.914 migliaia. Si tratta di beni mobili non di proprietà rivenienti da contratti di locazione finanziaria per i quali la società Cerved Credit Management Group S.r.l. si occupa della custodia, della gestione operativa, della vendita e di ogni attività connessa o strumentale a tali atti.

## Compensi ad Amministratori e Sindaci

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

### AMMINISTRATORI

*in migliaia di Euro*

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Fabio Cerchiai	Presidente Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2018	200	-	-	20	220
Gianandrea De Bernardis	Vicepresidente Esecutivo	Approvazione bilancio al 31/12/2018	250	-	-	-	250
Marco Nespolo	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31/12/2018	410	-	240	-	650
Roberto Mancini	Amministratore	Approvazione bilancio al 31/12/2018	-	-	-	-	-
Andrea Mignanelli	Amministratore	Approvazione bilancio al 31/12/2018	-	-	-	-	-
Sabrina Delle Curti	Amministratore	Approvazione bilancio al 31/12/2018	-	-	-	-	-
Aurelio Regina	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2018	40	-	-	20	60
Mara Anna Rita Caverni	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2018	40	-	-	20	60
Giulia Bongiorno	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2018	40	-	-	-	40
Marco Maria Fumagalli	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2018	40	-	-	-	40
Valentina Montanari	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2018	40	-	-	-	40
<b>Totale</b>			<b>1.060</b>	<b>-</b>	<b>240</b>	<b>60</b>	<b>1.360</b>

**SINDACI**

in migliaia di Euro

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Antonella Bientinesi	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	60	-	-	-	60
Paolo Ludovici	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	40	-	-	-	40
Costanza Bonelli	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	40	-	-	-	40
Laura Acquadro	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	-	-	-	-	-
Antonio Mele	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>			<b>140</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>140</b>

**Società di revisione**

Ai sensi dell'art. 149 – duodecies, secondo comma, della deliberazione Consob 11971 del 14 maggio 1999, e successive modificazioni, sono di seguito indicati i compensi di competenza dell'esercizio spettanti alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. a fronte dei servizi forniti alla capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A. e alle sue società controllate.

In migliaia di Euro	PwC S.p.A.	Altre entità della rete PwC	Totale Rete PwC
<b>Servizi di revisione <sup>(1)</sup></b>	<b>651</b>	<b>-</b>	<b>651</b>
Servizi di attestazione	12	-	12
<b>Altri servizi <sup>(2)</sup></b>	<b>8</b>	<b>1.322</b>	<b>1.330</b>
Procedure di verifica concordate	8	-	8
Altro	-	1.322	1.322
<b>Totale</b>	<b>659</b>	<b>1.322</b>	<b>1.980</b>

(1) I servizi di revisione contabile sono riferiti per Euro 91 migliaia alla capogruppo CIS e per Euro 560 migliaia alle società controllate e comprendono essenzialmente: revisione del bilancio d'esercizio e consolidato di CIS e delle controllate, la revisione limitata della relazione finanziaria semestrale e le verifiche contabili nel corso dell'esercizio ai sensi dell'art.155, comma 1 del D. Lgs n. 58/1998.

(2) Gli altri servizi sono riferiti alle seguenti attività svolte per la controllata Cerved Group: (i) Euro 8 migliaia per i servizi relativi all'attestazione del covenant finanziario, (ii) Euro 1.322 migliaia per attività di sviluppo software destinati alla gestione operativa della rete vendita e all'analisi della clientela. Si segnala che con delibera del Consiglio di Amministrazione della Società del 22 febbraio 2018, il Gruppo ha approvato l'adozione di una procedura che disciplini il conferimento degli incarichi per attività c.d. "non audit", in accordo al D. Lgs n. 135/2016.

## 43. DESCRIZIONE DEI PIANI DI INCENTIVAZIONE (IFRS 2)

### Piano di Performance Shares 2016-2018 di Cerved

Il Piano di Performance Share 2016-2018 è stato approvato dall'Assemblea di Cerved Information Solution S.p.A. del 21 dicembre 2015 ed è stato avviato a valle della delibera del Consiglio di Amministrazione della società del 13 luglio 2016.

Il Piano ha l'obiettivo di:

- (i) migliorare l'allineamento degli interessi dei Beneficiari a quelli degli Azionisti, legando la remunerazione del management a specifici obiettivi, determinati in base a ciascun Ciclo del Piano, il cui raggiungimento è strettamente collegato al miglioramento della performance della Società ed alla crescita del valore della stessa;
- (ii) supportare la capacità di retention delle risorse chiave, allineando la politica di remunerazione del Gruppo alle migliori prassi di mercato che tipicamente prevedono strumenti di incentivazione di lungo termine

Tra i beneficiari del Piano sono stati inclusi l'Amministratore Delegato, i dirigenti strategici del Gruppo e una parte selezionata del Management per un totale di 71 risorse del Gruppo Cerved.

Gli Obiettivi di performance sono stati individuati dal Consiglio di Amministrazione relativamente a ciascun Ciclo del Piano, su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine. Per ciascuno degli Obiettivi di performance è prevista una curva d'incentivazione che collega il numero delle Azioni attribuibili in funzione dell'Obiettivo di performance raggiunto a diversi livelli di performance:

- una soglia minima di performance (*threshold*) al di sotto della quale nessuna Azione sarà attribuita;
- una soglia massima di performance (*cap*) al raggiungimento della quale sarà attribuito il numero massimo di Azioni al Beneficiario.

Le Azioni, oggetto del Piano Performance Shares 2016-2018, verranno assegnate a seguito della consuntivazione del raggiungimento delle *performance condition* nel Triennio 2016- 2018.

Le condizioni di performance sono di seguito illustrate:

- 70% "Obiettivo PBTA", indica la crescita dell'Utile Ante Imposte *Adjusted* per Azione con il quale si intende l'Utile prima delle imposte escludendo gli oneri ed i proventi non ricorrenti, gli oneri finanziari sostenuti per l'accensione dei finanziamenti e rilevati a conto economico con il metodo del costo ammortizzato e l'ammortamento dei plusvalori emersi dai processi di aggregazione aziendale ed allocati ad attività immateriali (coerentemente con il calcolo del Risultato Netto *Adjusted* nel Prospetto Informativo di Cerved Information Solutions S.p.A. depositato presso Consob in data 6 giugno 2014, prima dell'effetto fiscale). La crescita dell'Utile Ante Imposte *Adjusted* è intesa come tasso di crescita composto annuo, ed esclude dal calcolo gli effetti contabili derivanti dal Piano stesso ed esclude gli effetti del contratto di rifinanziamento cosiddetto *Forward Start*. L'obiettivo prevede diversi livelli di raggiungimento in funzione della crescita del PBTA del Gruppo Cerved:
  - › inferiore al 6%: 0%
  - › 6% (*threshold*): 40%
  - › tra 6% e 10%: per interpolazione lineare
  - › 10% (*cap*): 100%
  - › oltre 10%: 100%



- 30% "Obiettivo *Total Shareholder Return*" di Cerved Information Solutions S.p.A. confrontato con il *Total Shareholder Return* delle società incluse nell'indice FTSE Mid Cap Index Italia elaborato da Borsa Italiana S.p.A.. Il TSR è misurato nel periodo intercorrente tra il 1 gennaio 2016 e il 31 dicembre 2018. L'obiettivo prevede diversi livelli di raggiungimento in funzione del posizionamento del TSR Cerved nella graduatoria a cui corrisponde una diversa percentuale di numero di azioni assegnate.
  - › inferiore alla mediana: zero diritti assegnati
  - › pari alla mediana (*threshold*): 50% di diritti assegnati
  - › tra la mediana e il 75° percentile: per interpolazione lineare
  - › 75° percentile (*cap*): 100%
  - › oltre 75° percentile: 100%

Le Performance Shares prevedono l'assegnazione, al termine del *Vesting Period* di maturazione, di un numero di azioni determinato sulla base del raggiungimento delle condizioni di performance sopra descritte e non prevedono pertanto alcun prezzo di esercizio. Il numero di azioni esercitate sarà funzione del livello di raggiungimento degli obiettivi assegnati.

Il *fair value* delle opzioni relative al Piano Performance Share 2016 – 2018 è stato calcolato con il cosiddetto "metodo Monte Carlo" utilizzando i parametri di calcolo riportati di seguito:

- tasso di interesse privo di rischio: -0,63%, ricavato dal tasso di interesse di un zero coupon bond governativo dell'area Euro;
- dividendi attesi: 4%
- volatilità del 27%

Alla data di assegnazione del 13 luglio 2016, il *fair value* per ciascun diritto correlata all'Obiettivo TSR (cosiddetto "mercato") del Piano era pari ad Euro 3,624, mentre il *fair value* per ciascun diritto correlata alla condizione PBTA (cosiddetta "non di mercato" e valutata al 58%) del Piano era pari ad Euro 6,082.

	Diritti assegnati	Diritti decaduti	Diritti esercitati	Diritti in essere al 31 dicembre 2017
Performance Shares 2016-2018	1.108.644	78.388	-	1.030.256
<b>Totale</b>	<b>1.108.644</b>	<b>78.388</b>	<b>-</b>	<b>1.030.256</b>

Il costo di competenza rilevato al 31 dicembre 2017 ammonta ad Euro 1.552 migliaia ed è stato rilevato tra i Costi del personale.

## Piano di Performance Shares 2017-2019 di Cerved

Il Piano di Performance Share 2017-2019 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 20 novembre 2017.

Tra i beneficiari del Piano sono stati inclusi l'Amministratore Delegato, i dirigenti strategici del Gruppo e una parte selezionata del management per un totale di 54 risorse del gruppo Cerved mediante l'assegnazione di complessivi 931.490 Performance Shares.

Gli obiettivi di *performance* sono invariati rispetto a quelli comunicati per il 1° Ciclo (2016-2018).

Le Azioni, oggetto del Piano di Performance Shares 2017-2019, verranno assegnate a seguito della consuntivazione del raggiungimento delle *performance condition* nel Triennio 2017-2019.

Il *fair value* delle opzioni relative al Piano Performance Share 2017-2019 è stato calcolato con il cosiddetto "metodo Monte Carlo" utilizzando i parametri di calcolo riportati di seguito:

- tasso di interesse privo di rischio: -0,68%, ricavato dal tasso di interesse di un zero coupon bond governativo dell'area Euro;
- dividendi attesi: 2,5%
- volatilità del 26%

Alla data di assegnazione del 20 novembre 2017, il *fair value* per ciascun diritto correlata all'Obiettivo TSR (cosiddetto "mercato") del Piano era pari ad Euro 5,897, mentre il *fair value* per ciascun diritto correlata alla condizione PBTA (cosiddetta "non di mercato" e valutata al 50%) del Piano era pari ad Euro 10,071.

	Diritti assegnati	Diritti decaduti	Diritti esercitati	Diritti in essere al 31 dicembre 2017
Performance Shares 2017-2019	931.490	-	-	931.490
<b>Totale</b>	<b>931.490</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>931.490</b>

Il costo di competenza rilevato al 31 dicembre 2017 ammonta ad Euro 268 migliaia ed è stato rilevato tra i Costi del personale.

## 44. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

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

### PARTI CORRELATE - DATI PATRIMONIALI

in migliaia di Euro

	COLLEGATE		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Altre parti correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
<b>Crediti commerciali</b>							
Al 31 dicembre 2016	165	-	-	-	165	154.930	0,10%
Al 31 dicembre 2017	112	-	-	-	112	161.940	0,07%
<b>Altre attività finanziarie non correnti</b>							
Al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-	3.323	0,00%
Al 31 dicembre 2017	-	-	-	-	-	3.261	0,00%
<b>Altri crediti</b>							
Al 31 dicembre 2016	18	-	-	-	18	5.070	0,40%
Al 31 dicembre 2017	38	68	-	-	106	3.466	3,06%
<b>Debiti commerciali</b>							
Al 31 dicembre 2016	(83)	(601)	-	-	(684)	(38.528)	1,80%
Al 31 dicembre 2017	(342)	(1.026)	-	(28)	(1.396)	(46.045)	3,03%
<b>Altri debiti</b>							
Al 31 dicembre 2016	-	-	(4.291)	-	(4.291)	(115.958)	3,70%
Al 31 dicembre 2017	-	-	(8.161) <sup>(1)</sup>	-	(8.161)	(135.257)	6,03%
<b>Altre passività non correnti</b>							
Al 31 dicembre 2016	-	-	(11.627)	-	(11.627)	(22.763)	51,10%
Al 31 dicembre 2017	-	-	(15.006) <sup>(2)</sup>	-	(15.006)	(26.200)	57,27%

(1) Include la quota a breve, pari ad Euro 6.985 migliaia, del valore dell'opzione "put" di competenza dell'amministratore Dott. Andrea Mignanelli.

(2) Include la quota a lungo, pari ad Euro 15.006 migliaia, del valore dell'opzione "put" di competenza dell'amministratore Dott. Andrea Mignanelli.

## PARTI CORRELATE - DATI ECONOMICI

in migliaia di Euro

	COLLEGATE		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Altre parti correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
<b>Esercizio 2016</b>							
Ricavi	445	300	-	-	745	376.954	0,20%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	74	(397)	-	-	(323)	(323)	100,00%
Costi per servizi	(428)	(134)	-	(172)	(734)	(86.460)	0,80%
Costi del personale	-	-	(5.397)	-	(5.397)	(97.345)	5,50%
<b>Esercizio 2017</b>							
Ricavi	381	300	-	6	687	401.375	0,17%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	52	304	-	-	356	357	99,72%
Costi per servizi	(568)	(1.536)	-	(192)	(2.296)	(101.645)	2,26%
Costi del personale	-	-	(4.896)	-	(4.896)	(102.507)	4,78%
Altri costi operativi	-	-	-	(3)	(3)	(8.740)	0,03%
Oneri finanziari	-	-	(7.656)	-	(7.656)	(30.863)	24,81%

## PARTI CORRELATE - FLUSSI FINANZIARI

in migliaia di Euro

	COLLEGATE		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Altre parti correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
<b>Esercizio 2016</b>							
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	172	714	(3.870)	(172)	(3.156)	146.514	(2,20%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	74	(1.230)	(6.588)	-	(7.744)	(65.413)	11,80%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	-	-	-	(83.295)	0,00%

Segue **PARTI CORRELATE - FLUSSI FINANZIARI**

in migliaia di Euro

	COLLEGATE		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Altre parti correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
<b>Esercizio 2017</b>							
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	105	(878)	(1.026)	(161)	(1.960)	150.792	(1,3%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	52	304	-	-	356	(41.874)	(0,9%)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	(4.277)	-	(4.277)	(58.251)	7,3%

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

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

In migliaia di Euro	Salari e stipendi e Oneri sociali	Indennità per cessazione del rapporto di lavoro	Totale
Compensi amministratori	(1.802)		(1.802)
Altri dirigenti con cariche strategiche	(3.094)		(3.094)
<b>Totale</b>	<b>(4.896)</b>	-	<b>(4.896)</b>

## 45. POSIZIONI O TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293 si previsa che nel corso dell'esercizio non vi sono state posizioni o transazioni atipiche e/o inusuali.

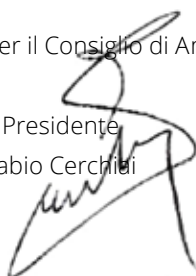
## 46. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

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

San Donato Milanese,  
26 febbraio 2018

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente  
Fabio Cerchioni



**Attestazione ai sensi dell'art. 154 Bis del d.Lgs. 24 Febbraio 1998 n. 58 (Testo unico della finanza) e dell'art. 81-Ter del regolamento Consob n. 11971 Del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Marco Nespolo, in qualità di Amministratore Delegato, e Giovanni Sartor, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cerved Information Solutions S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - › l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - › l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato Annuale nel corso dell'esercizio dal 1 gennaio al 31 dicembre 2017.
2. Dall'applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato Annuale non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - Il Bilancio Consolidato Annuale:
    - › è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
    - › corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - › è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
  - La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

San Donato Milanese,  
26 febbraio 2018

Marco Nespolo

Amministratore Delegato

Giovanni Sartor

Dirigente Preposto alla  
redazione dei documenti  
contabili societari

# Bilancio al 31 dicembre 2017



## PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

<i>in Euro</i>	Note	Al 31 dicembre 2017	Al 31 dicembre 2016
Ricavi	52	3.789.622	3.092.171
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	3.789.622	3.092.171
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>		<b>3.789.622</b>	<b>3.092.171</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	53	24.160	8.723
Costi per servizi	54	1.438.366	990.053
<i>di cui non ricorrenti</i>	56	345.000	3.714
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	76.600	
Costi del personale	55	5.725.881	4.962.597
<i>di cui non ricorrenti</i>	56	-	200.000
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	1.829.465	1.160.398
Altri costi operativi	57	525.196	406.491
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	429.488	348.494
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	58	90.376	82.204
<b>Risultato operativo</b>		<b>(4.014.357)</b>	<b>(3.357.897)</b>
Proventi finanziari	59	52.000.352	45.001.626
Oneri finanziari	60	(4.934)	(20.043)
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	-	(13.176)
Proventi/(Oneri) finanziari netti		51.995.418	44.981.583
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>47.981.061</b>	<b>41.623.686</b>
Imposte	61	453.845	892.585
<b>Risultato dell'esercizio</b>		<b>48.434.906</b>	<b>42.516.271</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo:</b>			
Poste che non saranno riclassificate nel conto economico:			
<i>Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti</i>		14.073	(70.403)
<i>Effetto fiscale</i>		(3.378)	15.709
<b>Risultato complessivo dell'esercizio</b>		<b>48.445.601</b>	<b>42.461.577</b>



## PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

In migliaia di Euro	Note	Al 31 dicembre 2017	Al 31 dicembre 2016
<b>Attività</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Attività materiali	62	178.749	218.362
Attività immateriali	63	17.228	4.995
Partecipazioni	64	584.191.575	583.018.268
Altre attività finanziarie non correnti		3.300	-
Attività per imposte anticipate	73	543.954	1.012.553
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>584.934.806</b>	<b>584.254.177</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze			
Crediti commerciali	65	408.616	330.500
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	408.616	330.500
Crediti tributari	66	4.852	19.271
Altri crediti	67	10.961.968	1.604.051
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	10.952.529	1.579.685
Altre attività correnti	68	24.235	30.987
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	69	2.570.390	1.722.993
<b>Totale attività correnti</b>		<b>13.970.061</b>	<b>3.707.803</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>598.904.867</b>	<b>587.961.980</b>
Capitale sociale	70	50.450.000	50.450.000
Riserva legale	70	10.090.000	10.090.000
Riserva sovrapprezzo azioni	70	475.235.910	480.890.910
Altre riserve	70	2.536.858	700.196
Risultato netto di pertinenza del Gruppo		48.434.906	42.516.272
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>586.747.674</b>	<b>584.647.378</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Benefici ai dipendenti	72	382.547	383.822
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>382.547</b>	<b>383.822</b>
<b>Passività correnti</b>			
Finanziamenti correnti	71	108	13.176
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	-	13.176
Debiti commerciali	74	937.159	456.081
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	28.713	26.517
Debiti per imposte sul reddito correnti	75	6.993.785	915.824
Altri debiti tributari	76	610.399	116.995
Altri debiti	77	3.233.196	1.428.705
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	2.581.198	602.680
<b>Totale passività correnti</b>		<b>11.774.646</b>	<b>2.930.781</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>12.157.193</b>	<b>3.314.602</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>598.904.867</b>	<b>587.961.980</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO

<i>in Euro</i>	Note	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Risultato ante imposte		47.981.061	41.623.686
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	58	90.376	82.204
Costo per piani di Performance Shares	79	646.389	229.123
Proventi finanziari netti	59	(51.995.418)	(44.981.583)
<b>Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>		<b>(3.277.592)</b>	<b>(3.046.570)</b>
Variazione del capitale circolante operativo		402.962	(507.899)
Variazione delle altre poste del capitale circolante		(3.666.802)	3.117.611
Variazione dei fondi		(15.779)	(39.759)
<b>Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante</b>		<b>(3.279.619)</b>	<b>2.569.953</b>
Imposte pagate		-	-
<b>Flusso di cassa dell'attività caratteristica</b>		<b>(6.557.211)</b>	<b>(476.617)</b>
Investimenti in attività materiali	62	(49.180)	(124.695)
Investimenti in attività immateriali	63	(15.000)	-
Disinvestimenti di attività immateriali e materiali	62.63	1.183	-
Proventi finanziari	59	352	1.626
Dividendi incassati	59	50.000.000	45.000.000
Variazione altre attività finanziarie non correnti		(3.300)	-
<b>Flusso di cassa dell'attività di investimento</b>		<b>49.934.055</b>	<b>44.876.931</b>
Dividendi pagati	70	(42.516.272)	(44.850.000)
Variazione debiti finanziari a breve		-	(28.538.652)
Interessi pagati		(13.176)	-
<b>Flusso di cassa dell'attività di finanziamento</b>		<b>(42.529.448)</b>	<b>(73.388.652)</b>
<b>Variazione delle disponibilità liquide</b>		<b>847.397</b>	<b>(28.988.337)</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		1.722.993	30.711.330
Disponibilità liquide alla fine del periodo		2.570.390	1.722.993
<b>Differenza</b>		<b>847.397</b>	<b>(28.988.337)</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

<i>in Euro</i>	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Risultato netto	Patrimonio netto totale
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>50.450.000</b>	<b>-</b>	<b>539.550.209</b>	<b>(26.373)</b>	<b>(1.964.300)</b>	<b>588.009.536</b>
Destinazione risultato	-	-	(1.964.300)	-	1.964.300	-
Costituzione riserva legale	-	10.090.000	(10.090.000)	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	(39.975.000)	-	-	(39.975.000)
<b>Totale transazioni con azionisti</b>	<b>-</b>	<b>10.090.000</b>	<b>(52.029.300)</b>	<b>-</b>	<b>1.964.300</b>	<b>(39.975.000)</b>
Risultato netto	-	-	-	-	38.319.691	38.319.691
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	1.686	-	1.686
<b>Risultato netto complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.686</b>	<b>38.319.691</b>	<b>38.321.377</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>487.520.910</b>	<b>(24.687)</b>	<b>38.319.691</b>	<b>586.355.913</b>
Destinazione risultato	-	-	-	38.319.691	(38.319.691)	-
Distribuzione dividendi	-	-	(6.630.000)	(38.220.000)	-	(44.850.000)
Performance Share Plan	-	-	-	679.891	-	679.891
<b>Totale transazioni con azionisti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(6.630.000)</b>	<b>779.582</b>	<b>(38.319.691)</b>	<b>(44.170.109)</b>
Risultato netto	-	-	-	-	42.516.272	42.516.272
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	(54.698)	-	(54.698)
<b>Risultato netto complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(54.698)</b>	<b>42.516.271</b>	<b>42.461.574</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>480.890.910</b>	<b>700.197</b>	<b>42.516.272</b>	<b>584.647.378</b>
Destinazione risultato	-	-	-	42.516.272	(42.516.272)	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	(42.510.000)	-	(42.510.000)
Distribuzione riserve	-	-	(5.655.000)	-	-	(5.655.000)
Performance Share Plan	-	-	-	1.819.695	-	1.819.695
<b>Totale transazioni con azionisti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5.655.000)</b>	<b>1.825.967</b>	<b>(42.516.272)</b>	<b>(46.345.305)</b>
Risultato netto	-	-	-	-	48.434.906	48.434.906
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	10.695	-	10.695
<b>Risultato netto complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10.695</b>	<b>48.434.906</b>	<b>48.445.601</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>475.235.910</b>	<b>2.536.858</b>	<b>48.434.906</b>	<b>586.747.674</b>

## NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2017

### 47. INFORMAZIONI GENERALI

Cerved Information Solutions S.p.A.. (di seguito “CERVED” o la “Società”) è una società costituita il 14 marzo 2014 e domiciliata in Italia, con sede legale in San Donato Milanese, Via dell’Unione Europea 6/A e 6/B e organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

La Società ha acquisito, in data 28 marzo 2014, mediante conferimento da parte dell’allora socio unico Chopin Holdings S.à.r.l., il 100% di Cerved Group (di seguito insieme alle sue controllate il “Gruppo Cerved” o il “Gruppo”).

Nel corso del 2015 il socio di maggioranza Chopin Holdings S.à.r.l. è uscito dalla compagine azionaria della Capogruppo cedendo tutte le azioni ordinarie detenute attraverso un processo di *accelerated bookbuilding* rivolto a investitori qualificati e istituzionali italiani ed esteri.

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

Il presente documento è stato predisposto dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 26 febbraio 2018 per l’approvazione dell’Assemblea dei Soci prevista per il 9 aprile 2018. Il Consiglio di Amministrazione ha autorizzato il Presidente e l’Amministratore Delegato ad apportare al bilancio quelle modifiche che risultassero necessarie od opportune per il perfezionamento della forma del documento nel periodo di tempo intercorrente tra il 26 febbraio 2018 e la data di approvazione da parte dell’Assemblea degli azionisti.

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

### 48. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

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

#### 48.a. BASE DI PREPARAZIONE

Il Bilancio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l’insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e

in particolare nei prossimi 12 mesi. La descrizione delle modalità attraverso le quali la Società gestisce i rischi finanziari è contenuta nella successiva nota 49 relativa alla Gestione dei rischi finanziari.

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

Il Bilancio è stato redatto in Euro, che rappresenta la valuta funzionale della Società. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono presentati in Euro, salvo ove diversamente indicato.

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

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

Inoltre, ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 28 luglio 2006, all'interno del conto economico sono distintamente identificati, qualora presenti, i proventi e oneri derivanti da operazioni non ricorrenti; analogamente sono evidenziati separatamente, negli schemi di bilancio, i saldi delle posizioni creditorie/debitorie e delle transazioni con parti correlate, che risultano ulteriormente descritte nella nota al Bilancio "Operazioni con parti correlate".

Il Bilancio è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

## 48.b. CRITERI DI VALUTAZIONE

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

### Attività materiali

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

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

Le attività materiali, ad eccezione dei terreni, sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base della vita utile stimata determinata in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del "component approach".

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

La vita utile stimata per le varie categorie di attività materiali è la seguente:

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

La vita utile delle attività materiali è rivista e aggiornata, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

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

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

### **Partecipazioni in imprese controllate, collegate e in joint venture**

Le imprese controllate sono quelle società in cui la Società ha il diritto di esercitare, direttamente o indirettamente, il controllo così come definito dal principio IFRS 10 "Bilancio Consolidato". Ai fini della valutazione dell'esistenza del controllo sono verificati tutti e tre i seguenti elementi:

- potere sulla società;
- esposizione al rischio o ai diritti derivanti dai ritorni variabili legati al suo coinvolgimento;
- abilità di influire sulla società, tanto da influire sui risultati (positivi o negativi) per l'investitore.

Il controllo può essere esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che in forza di accordi contrattuali o legali, anche prescindendo da rapporti di natura

azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è considerata ai fini della determinazione del controllo. In generale si presume l'esistenza del controllo quando la società detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto.

Un'entità collegata è una partecipata in cui la partecipante detiene un'influenza notevole, ovvero il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata, senza averne tuttavia il controllo od il controllo congiunto. Si suppone che la partecipante abbia un'influenza notevole (a meno che non possa essere dimostrato il contrario), se essa possiede, direttamente o indirettamente tramite società controllate, almeno il 20% dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata.

Una *joint venture* è un *joint arrangement* nel quale le parti che detengono il controllo congiunto hanno diritti sulle attività nette dell'accordo e quindi hanno una interessenza sul veicolo societario controllato congiuntamente.

Il valore delle partecipazioni in società controllate, collegate e *joint venture* sono classificate nelle attività non correnti e sono iscritte al costo, eventualmente svalutato per perdite di valore. Le svalutazioni sono iscritte nel conto economico complessivo. Gli oneri accessori all'acquisto delle partecipazioni vengono addebitati a conto economico nell'esercizio in cui sostenuti. In presenza di obiettive evidenze di riduzione di valore, la recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value* (al netto degli oneri di dismissione) e il valore d'uso.

## **Partecipazioni in altre imprese, altre attività correnti e non correnti, crediti commerciali e altri crediti**

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

- crediti e finanziamenti attivi;
- 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), la Società definisce il "*fair value*" utilizzando tecniche di valutazione. Gli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale che non hanno un prezzo di mercato quotato e il cui *fair value* non può essere misurato attendibilmente sono valutati al costo.

### **c) Altre partecipazioni**

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

Al momento dell'acquisto esse vengono classificate nelle seguenti categorie:

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

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

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



## Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono la cassa e i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza all'origine uguale o inferiore ai tre mesi. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

## Operazioni in valuta diversa da quella funzionale

Le operazioni in valuta diversa da quella funzionale sono convertite in Euro sulla base del cambio della data dell'operazione. Le attività e le passività in essere alla data di bilancio sono convertite al cambio della data di riferimento dello stato patrimoniale. Le differenze di cambio che emergono dalla conversione al cambio di fine anno rispetto al cambio dell'operazione sono imputate a conto economico.

## Patrimonio netto

### Capitale sociale

Rappresenta il valore nominale dei conferimenti operati a tale titolo dai soci.

### Riserva sovrapprezzo azioni

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

### Altre riserve

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

### Riserve di utili portate a nuovo

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

## Finanziamenti ed altre passività finanziarie

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

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

## Benefici ai dipendenti

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie e incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa. I benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro si suddividono in due fattispecie: programmi con contribuzione definita e programmi con benefici definiti.

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

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

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

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

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

## Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

Il Piano "Performance Share Plan", approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo il 16 marzo 2016 e successivamente assegnato dal Consiglio di Amministrazione del 13 luglio 2016 e 15 novembre 2017 ad alcuni dipendenti della stessa e delle sue società controllate, è da considerarsi un pagamento basato su strumenti rappresentativi di capitale a fronte della prestazione lavorativa offerta dal Beneficiario durante la durata del Piano e viene contabilizzato secondo quanto previsto dall'IFRS 2 (Pagamenti basati su azioni).

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2, tali piani rappresentano una componente della retribuzione dei beneficiari; pertanto, per i piani che prevedono una remunerazione in strumenti di capitale, il costo è

rappresentato dal *fair value* di tali strumenti alla data di assegnazione, ed è rilevato tra i "Costi del personale" nel caso di dipendenti della Società, e tra le "Partecipazioni", nel caso di dipendenti di controllate, lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita una riserva di Patrimonio Netto denominata "Riserva per *performance shares*".

Il Piano è da ritenersi *equity-settled* (saldato tramite azioni).

Alla data di assegnazione (*grant date*) viene determinato il *fair value* del Piano tenendo conto solo degli effetti di eventuali condizioni di mercato (*market condition* - "Obiettivo TSR"). Le altre condizioni prevedono che il Beneficiario completi un determinato periodo di servizio (*service condition*) ovvero il conseguimento di determinati obiettivi di crescita del risultato (*performance condition* - Obiettivo PBTA") e sono considerate solo ai fini dell'attribuzione del costo lungo il periodo del Piano nonché del costo finale dello stesso.

Il costo per ciascuna di queste condizioni del Piano è determinato moltiplicando il *fair value* per il numero di *Performance Shares* che, per ciascuna condizione, si prevede matureranno al termine del *vesting period*. La stima dipende dalle ipotesi riguardanti il numero di Beneficiari che si prevede soddisferanno la *service condition* e la probabilità di soddisfacimento della *non market performance condition* ("PBTA"): alla *grant date* del 13 luglio 2016 e al 31 dicembre 2017 la stima del soddisfacimento della crescita del PBTA nel periodo di misurazione è stata stimata pari al 50%.

Il costo per ciascuna di queste condizioni del Piano viene rilevato proporzionalmente lungo il *vesting period* in capo all'entità con la quale il Beneficiario intrattiene il rapporto di lavoro; per essa, a ogni data di reporting, la rilevazione del costo avviene imputando l'ammontare a "Spese per il personale" in contropartita di Riserva di Patrimonio Netto "Riserva per *performance shares*".

La stima del numero di *Performance Shares* che si ritiene matureranno a scadenza del *vesting period* va rivista a ogni data di reporting fino alla scadenza del *vesting period*, quando verrà definito il numero finale di *Performance Shares* maturate dai Beneficiari (il *fair value* invece non viene mai rideterminato nell'arco del Piano).

In caso di revisione della stima iniziale del numero di *Performance Shares*, la variazione avviene determinando la stima del costo cumulato alla data e iscrivendone gli effetti a conto economico, al netto del costo cumulato precedentemente iscritto. Si precisa che, in forza dell'applicazione del principio IFRS2, il mancato raggiungimento della *market condition* TSR non determina la ri-misurazione del costo del Piano.

## Fondi rischi ed oneri

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente, legale o implicita, per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione.

## Debiti commerciali e altri debiti

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

## Ricavi

I ricavi sono riconosciuti sulla base dell'utilizzo dei servizi da parte dei clienti e comunque quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificati in modo attendibile.

## Dividendi

I dividendi sono contabilizzati a conto economico separato secondo il principio della competenza, ossia nell'esercizio in cui sorge il relativo diritto al credito, a seguito della delibera assembleare di distribuzione dei dividendi delle partecipate.

## Costi

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

## Oneri e proventi finanziari

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

## Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito espresse nel conto economico includono imposte correnti e differite. Le imposte sul reddito sono imputate a conto economico. Le imposte correnti sono le imposte che ci si aspetta di pagare calcolate applicando al reddito fiscale imponibile l'aliquota fiscale in vigore alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte differite sono calcolate utilizzando il cosiddetto *liability method* sulle differenze temporanee fra l'ammontare delle attività e passività iscritti nel bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le imposte differite sono calcolate in funzione del previsto modo di riversamento delle differenze temporali, utilizzando l'aliquota fiscale attesa per quanto le differenze si riverseranno. Le imposte differite attive sono riconosciute soltanto nel caso sia probabile che negli esercizi successivi si generino imponibili fiscali sufficienti per il loro recupero.

## 48.c. PRINCIPI CONTABILI DI RECENTE EMISSIONE

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

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, con indicazione di quelli omologati o non omologati per l'adozione in Europa alla data di approvazione del presente documento:

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
Annual Improvements to IFRSs 2014-2016 Cycle	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017/2018
IFRS 9 Financial Instruments	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IFRS 14 'Regulatory deferral accounts'	No	Sospeso
IFRS 15 Revenue from Contracts with customers	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
Amendments to IFRS 10 and IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture	No	Sospeso
IFRS 16 Leases	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2019
Amendments to IFRS 2: Classification and Measurement of Share based Payment Transactions	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
Amendments to IFRS 4: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts : Classification and Measurement of Share based Payment Transactions	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
Annual Improvements to IFRSs 2015-2017 Cycle	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2019
Amendments to IAS 40: Transfer to Investment Property	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IFRIC Interpretation 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IFRS 17 Insurance Contracts	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2021
Amendments to IAS 28: Long-term Interests in Associates and Joint Ventures	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2019
Amendments to IFRS 9: Prepayment Features with Negative Compensation	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2019
Clarifications to IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, non omologati e la cui applicazione risulterebbe obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2017.

## 49. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

### 49.1. FATTORI DI RISCHIO FINANZIARIO

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

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

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

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

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

#### Rischi di mercato

##### Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dallo svolgimento di attività in valute diverse dall'Euro. Tuttavia, la Società conduce la propria attività principalmente in Italia, e comunque gran parte del fatturato o degli acquisti di servizi verso Paesi esteri sono realizzati con Paesi aderenti all'UE, e pertanto non risulta esposto al rischio di oscillazione dei tassi di cambio delle valute estere nei confronti dell'Euro.

##### Rischio tasso di interesse

La Società utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari della Società. La Società, esposta alle fluttuazioni del tasso d'interesse per quanto concerne la misura degli oneri finanziari relativi all'indebitamento, valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse.

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

Il tasso di interesse cui la Società è maggiormente esposta è l'Euribor.

## Rischio di credito

### Rischio di credito finanziario

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

Al 31 dicembre 2017 la liquidità della Società è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

### Rischio di credito commerciale

Il rischio di credito commerciale deriva essenzialmente dai crediti verso clienti, che al 31 dicembre 2017 sono rappresentati esclusivamente da Crediti verso la società controllata per riaddebiti di servizi infragruppo.

La seguente tabella fornisce una ripartizione dei crediti commerciali verso clienti e altri crediti al 31 dicembre 2017 raggruppati per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

<i>in Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>A scadere</b>	<b>Scaduto entro 90 giorni</b>	<b>Scaduto tra 90 e 240 giorni</b>	<b>Scaduto oltre 240 giorni</b>
Crediti commerciali	408.616	408.616	-	-	-
Fondo svalutazione crediti			-	-	-
<b>Valore netto</b>	<b>408.616</b>	<b>408.616</b>	-	-	-
Altri crediti	10.987.881	10.987.881	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>11.396.497</b>	<b>11.396.497</b>	-	-	-

## Rischio di liquidità

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

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

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

Il *management* ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno alla Società di soddisfare i propri fabbisogni derivanti da attività di investimento, gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro scadenza contrattuale. Per quanto concerne l'esposizione connessa ai debiti commerciali, non sussiste una significativa concentrazione dei fornitori.

## 49.2. GESTIONE DEL CAPITALE

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

## 49.3. STIMA DEL FAIR VALUE

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

## 50. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE PER CATEGORIA

Il *fair value* dei crediti commerciali e altri crediti e delle altre attività finanziarie, dei debiti commerciali e altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, trattandosi principalmente di attività sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine, non si discosta dai valori contabili del bilancio al 31 dicembre 2017.

Le passività e attività finanziarie non correnti sono regolate o valutate a tassi di mercato e si ritiene pertanto che il *fair value* delle stesse sia sostanzialmente in linea con gli attuali valori contabili.

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2017:

AL 31 DICEMBRE 2017					
<i>in Euro</i>	Attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con variazioni imputate a conto economico	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Totale
Crediti commerciali		408.616			408.616
Crediti tributari		4.852			4.852
Altri crediti		10.961.968			10.961.968
Altre attività correnti		24.235			24.235
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		2.570.390			2.570.390
<b>Totale attività</b>	-	<b>13.970.061</b>	-	-	<b>13.970.061</b>
Debiti finanziari correnti				108	108
Debiti commerciali				937.159	937.159
Debiti tributari				7.604.183	7.604.183
Altri debiti				3.233.196	3.233.196
<b>Totale passività</b>	-	-	-	<b>11.774.646</b>	<b>11.774.646</b>



## 51. STIME E ASSUNZIONI

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

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

### a) Riduzione di valore delle attività

In accordo con i principi contabili applicati dalla Società, le attività materiali e immateriali sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia realizzata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede, da parte degli amministratori, l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno della Società e sul mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, la Società procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore delle attività materiali e immateriali, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo, influenzando le valutazioni e le stime effettuate dagli amministratori.

### b) Ammortamenti

Il costo delle attività materiali e immateriali è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica di tali attività è determinata dagli amministratori nel momento in cui le stesse sono acquistate; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile dei cespiti, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica potrebbe differire dalla vita utile stimata.

### c) Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime delle perdite stimate per il portafoglio crediti della Società. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

### d) Benefici ai dipendenti

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

Il valore attuale è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (high-quality corporate) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Per ulteriori informazioni si rimanda alla nota 55 Costi del personale e nota 72 Benefici ai dipendenti.

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

## 52. RICAVI

La voce ricavi risulta dettagliabile come segue:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Vendite Italia	3.789.622	3.092.171
<b>Totale</b>	<b>3.789.622</b>	<b>3.092.171</b>

I ricavi sono relativi ai servizi riaddebitati alla Società controllata Cerved Group S.p.A. nell'ambito del contratto di servizi per l'attività di Holding direzionale della Capogruppo per le funzioni di "Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo", "Tesoreria", "Internal Audit", "Legale" e "Corporate Development".

## 53. CONSUMO DI MATERIE PRIME E ALTRI MATERIALI

La voce si riferisce principalmente ai costi per materiale di consumo e materiale promozionale e risulta dettagliabile come segue:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Materiali di consumo	4.192	797
Carburante	19.968	7.926
<b>Totale</b>	<b>24.160</b>	<b>8.723</b>

## 54. COSTI PER SERVIZI

Il dettaglio della voce è riportato nella tabella sottostante:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Consulenze fiscali, amministrative e legali	833.264	768.410
Spese pubblicità e marketing	11.277	4.875
Spese viaggi e trasferte	101.483	84.332
Assicurazioni civili	134.810	113.340
Utenze	12.108	9.260
Formazione e selezione	-	5.265
Altre spese varie	424	858
Costi non ricorrenti	345.000	3.714
<b>Totale</b>	<b>1.438.366</b>	<b>990.053</b>

La voce "costi per servizi" include costi non ricorrenti pari a Euro 345 migliaia relativi principalmente ai costi accessori sostenuti per la gestione delle operazioni straordinarie gestite nel corso dell'esercizio.

## 55. COSTI DEL PERSONALE

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Salari e stipendi	2.621.414	2.365.597
Oneri sociali	772.828	718.096
Trattamento fine rapporto	176.086	157.838
Altri costi personale	725.388	263.233
Costi del personale non ricorrenti	-	200.000
<b>Totale costi del personale dipendente</b>	<b>4.295.716</b>	<b>3.704.763</b>
Compensi collaboratori e contributi		
Compensi amministratori e contributi	1.430.165	1.257.834
<b>Totale compensi</b>	<b>1.430.165</b>	<b>1.257.834</b>
<b>Totale</b>	<b>5.725.881</b>	<b>4.962.597</b>

La voce Altri costi del personale include Euro 647 migliaia, relativi ai costi sostenuti nell'esercizio per il Piano "Performance Share Plan" (il "Piano"), riservato ad alcune figure chiave della Società e individuate tra amministratori, manager e altre figure apicali. Per una descrizione del Regolamento del Piano si rimanda alla successiva nota 79.

Per il dettaglio della voce Trattamento di fine rapporto si rimanda a quanto evidenziato nella nota 72.

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

<i>numero medio dipendenti (in unità)</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Dirigenti	5	5
Impiegati	19	15
Quadri	15	17
<b>Totale</b>	<b>39</b>	<b>37</b>

## 56. PROVENTI E ONERI NON RICORRENTI

Nel corso dell'esercizio la Società ha sostenuto costi di natura non ricorrente relativi principalmente ai costi accessori sostenuti per la gestione delle operazioni straordinarie avvenute nel corso dell'esercizio.

## 57. ALTRI COSTI OPERATIVI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Affitti	347.672	299.110
Noleggi auto e costi accessori	79.431	67.818
Commissioni e spese bancarie	1.193	3.842
Pro rata IVA	-	(41.980)
Prestazioni varie	44.619	35.662
Altri oneri	16.038	9.190
Spese mensa e ticket	36.244	32.849
<b>Totale</b>	<b>525.196</b>	<b>406.490</b>

## 58. AMMORTAMENTI

La voce ammortamenti include:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	2.766	805
Ammortamento immobilizzazioni materiali	87.610	81.398
<b>Totale</b>	<b>90.376</b>	<b>82.204</b>

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto riportato alla successiva nota 62.

## 59. PROVENTI FINANZIARI

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

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Interessi attivi bancari	311	1.609
Differenze attive di cambio	42	16
Dividendi	52.000.000	45.000.000
<b>Totale</b>	<b>52.000.352</b>	<b>45.001.626</b>

I Dividendi da controllate sono stati distribuiti dalla società controllata Cerved Group S.p.A. come da delibera assembleare del 5 aprile 2017.

## 60. ONERI FINANZIARI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Commissioni e altri interessi	4.934	6.867
Interessi passivi di Cash Pooling Gruppo	-	13.176
<b>Totale</b>	<b>4.934</b>	<b>20.043</b>

Il contratto di Cash Pooling di Gruppo è stato estinto nel corso dell'esercizio 2016.

## 61. IMPOSTE DELL'ESERCIZIO

Le imposte dell'esercizio risultano così dettagliate:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Proventi da consolidato fiscale	921.004	1.429.894
Imposte anticipate e differite	(467.158)	(537.309)
<b>Totale</b>	<b>453.845</b>	<b>892.585</b>

La Società ha chiuso l'esercizio 2017 in perdita fiscale e pertanto non è stata rilevata alcuna imposta corrente sia IRES che IRAP.

I proventi da consolidato fiscale rilevati nell'esercizio si riferiscono alla perdita fiscale 2017 della società, maturata principalmente a seguito della deducibilità in quinti dei costi di quotazione sostenuti nel precedente esercizio, e utilizzata a fronte dei redditi imponibili trasferiti dalla controllante nell'ambito del contratto di consolidato fiscale.

## 62. ATTIVITÀ MATERIALI

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

<i>in Euro</i>	<b>Altri beni</b>	<b>Macchine Elettroniche</b>	<b>Totale</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>218.362</b>	<b>-</b>	<b>218.362</b>
<i>Di cui:</i>			
Costo storico	356.807	-	356.807
Fondo ammortamento	(138.445)	-	(138.445)
Investimenti	40.363	8.818	49.181
Disinvestimenti - costo storico	(1.510)	-	(1.510)
Disinvestimenti - fondo ammortamento	325	-	325
Disinvestimenti	(1.185)	-	(1.185)
Ammortamenti	(86.838)	(771)	(87.609)
<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>	<b>170.702</b>	<b>8.047</b>	<b>178.749</b>
<i>Di cui:</i>			
Costo storico	395.660	8.818	404.478
Fondo ammortamento	(224.958)	(771)	(225.729)

Le immobilizzazioni materiali riguardano quasi esclusivamente l'acquisto di automezzi concessi in dotazione ad alcuni dipendenti, ed in via residuale l'acquisto di telefoni cellulari e *personal computers*.

Al 31 dicembre 2017 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà delle immobilizzazioni materiali né impegni per acquisti.

## 63. ATTIVITÀ IMMATERIALI

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

<i>in Euro</i>	<b>Altre immobilizzazioni immateriali</b>	<b>Totale</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>4.995</b>	<b>4.995</b>
<i>Di cui:</i>		
Costo storico	5.800	5.800
Fondo ammortamento	(805)	(805)
Investimenti	15.000	15.000
Ammortamenti	(2.766)	(2.766)
<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>	<b>17.229</b>	<b>17.229</b>
<i>Di cui:</i>		
Costo storico	20.800	20.800
Fondo ammortamento	(3.571)	(3.571)

Le immobilizzazioni immateriali riguardano esclusivamente l'acquisto di una licenza software.

Al 31 dicembre 2017 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà delle immobilizzazioni immateriali né impegni per acquisti.

## 64. PARTECIPAZIONI

La Società detiene la partecipazione totalitaria nel capitale di Cerved Group S.p.A.. Di seguito i dettagli della partecipata.

<i>in Euro</i>	<b>Sede legale</b>	<b>Capitale sociale</b>	<b>Patrimonio netto 2017</b>	<b>Risultato esercizio 2017</b>	<b>% controllo</b>	<b>Valore di bilancio al 31 dicembre 2017</b>	<b>Differenza tra valore di carico e patrimonio netto</b>
Cerved Group S.p.A.	Milano	50.000.000	532.173.252	55.045.058	100%	584.191.575	52.107.735
<b>Totale</b>						<b>584.191.575</b>	<b>52.107.735</b>

<i>in Euro</i>	<b>Saldo al 31 dicembre 2017</b>	<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>
Partecipazione in Cerved Group S.p.A.	584.191.575	583.018.268
<b>Totale</b>	<b>584.191.575</b>	<b>583.018.268</b>

Con riferimento alla differenza tra valore di carico della partecipazione e la quota di patrimonio netto, la stessa è riconducibile principalmente:

- ai dividendi distribuiti relativi alla riserva sovrapprezzo azioni;
- alla contabilizzazione del "Performance Share Plan".

Nel corso dell'esercizio 2017 il valore della partecipazione si è incrementato di Euro 1.173 migliaia rispetto al 31 dicembre 2016 per effetto della rilevazione dei piani di incentivazione basati su azione assegnati dalla Società ai dipendenti della controllate. In considerazione del fatto che la Capogruppo detiene una partecipazione diretta unicamente in Cerved Group S.p.A., ai fini della rappresentazione della *capital contribution* a favore delle società del gruppo, che risultano detenute da Cerved Group S.p.A., la società ha ritenuto di rilevare interamente sul valore di carico della partecipata diretta Cerved Group S.p.A. il costo dei piani di Performance Shares assegnati ai dipendenti delle varie società controllate, ed in particolare:

- Cerved Group S.p.A. per Euro 896 migliaia
- Cerved Credit Management Group S.r.l. per Euro 69 migliaia
- Cerved Credit Management S.p.A. per Euro 70 migliaia
- Cerved Rating Agency S.p.A. per Euro 89 migliaia
- Cerved Credit Collection S.p.A. per Euro 34 migliaia
- Consit Italia S.p.A. per Euro 15 migliaia

Per ulteriori dettagli in merito al Piano Performance Shares si rimanda alla nota 79.

Alla data di bilancio il Management ritiene che vi siano forti elementi a sostegno della recuperabilità del valore di carico della partecipazione, basati sull'andamento positivo del business e sugli attesi piani di sviluppo; tali considerazioni sono peraltro supportate dal test di *impairment* effettuato su ciascuna delle *cash generating unit* del Gruppo Cerved e descritto nel bilancio consolidato del Gruppo Cerved.

## 65. CREDITI COMMERCIALI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Crediti commerciali	408.616	330.500
Fondo svalutazione crediti	-	-
<b>Totale</b>	<b>408.616</b>	<b>330.500</b>

I crediti commerciali riguardano le attività di Holding direzionale svolta dalla Società e riaddebitati alla società controllata Cerved Group nell'ambito di un contratto di servizi per le funzioni centralizzate.

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

## 66. CREDITI TRIBUTARI

Al 31 dicembre 2017 i crediti tributari sono di seguito dettagliati:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Crediti vs Erario per IVA	4.352	18.852
Altri crediti tributari	500	419
<b>Totale</b>	<b>4.852</b>	<b>19.271</b>

## 67. ALTRI CREDITI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Altri crediti	9.439	24.367
Altri crediti verso parti correlate	3.464.386	-
Altri crediti verso parti correlate - consolidato fiscale	7.488.143	1.579.684
<b>Totale</b>	<b>10.961.968</b>	<b>1.604.051</b>

Gli altri crediti verso parti correlate si riferiscono principalmente:

- per Euro 2.000 migliaia al credito residuo per dividendi distribuiti dalla società controllata Cerved Group S.p.A. ancora da incassare;
- per Euro 1.464 migliaia per Crediti IVA nei confronti delle Società controllate avendo le Società optato per il regime di IVA di Gruppo;

Gli altri crediti verso parti correlate per consolidato fiscale pari ad Euro 7.488 migliaia per crediti nei confronti delle società controllate si riferiscono al contratto di consolidato fiscale di Gruppo, stipulato nel mese di settembre 2015 e rinnovato ed esteso per il triennio 2015-2017, che vede Cerved Information Solutions S.p.A. in qualità di Consolidante e tutte le società controllate quali Consolidate.



## 68. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Altri risconti attivi commerciali	24.235	30.987
<b>Totale</b>	<b>24.235</b>	<b>30.987</b>

I risconti attivi riguardano costi per servizi sospesi e rilasciati a conto economico sulla base del principio della competenza.

## 69. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue e include prevalentemente rapporti di conto corrente ordinario con primari istituti di credito:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Depositi bancari e postali	2.569.823	1.722.736
Disponibilità liquide	567	258
<b>Totale</b>	<b>2.570.390</b>	<b>1.722.993</b>

Il valore di iscrizione delle Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti approssima il loro *fair value*; le stesse non sono soggette a vincoli nel loro utilizzo.

Per ulteriori dettagli sulla posizione finanziaria si rimanda a quanto descritto alla nota 71.

## 70. PATRIMONIO NETTO

Al 31 dicembre 2017 il patrimonio netto della società è composto come segue:

<i>in Euro</i>	<b>Capitale sociale</b>	<b>Riserva legale</b>	<b>Riserva sovrapprezzo azioni</b>	<b>Altre riserve</b>	<b>Risultato netto</b>	<b>Patrimonio netto totale</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>50.450.000</b>	-	<b>539.550.209</b>	<b>(26.373)</b>	<b>(1.964.300)</b>	<b>588.009.536</b>
Destinazione risultato	-	-	(1.964.300)	-	1.964.300	-
Costituzione riserva legale	-	10.090.000	(10.090.000)	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	(39.975.000)	-	-	(39.975.000)
<b>Totale transazioni con azionisti</b>	<b>-</b>	<b>10.090.000</b>	<b>(52.029.300)</b>	<b>-</b>	<b>1.964.300</b>	<b>(39.975.000)</b>
Risultato netto	-	-	-	-	38.319.691	38.319.691
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	1.686	-	1.686
<b>Risultato netto complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.686</b>	<b>38.319.691</b>	<b>38.321.377</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>487.520.910</b>	<b>(24.687)</b>	<b>38.319.691</b>	<b>586.355.913</b>
Destinazione risultato	-	-	-	38.319.691	(38.319.691)	-
Distribuzione dividendi	-	-	(6.630.000)	(38.220.000)	-	(44.850.000)
Performance Share Plan	-	-	-	679.891	-	679.891
<b>Totale transazioni con azionisti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(6.630.000)</b>	<b>779.582</b>	<b>(38.319.691)</b>	<b>(44.170.109)</b>
Risultato netto	-	-	-	-	42.516.271	42.516.271
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	(54.698)	-	(54.698)
<b>Risultato netto complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(54.698)</b>	<b>42.516.271</b>	<b>42.461.574</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>480.890.910</b>	<b>700.195</b>	<b>42.516.272</b>	<b>584.647.378</b>
Destinazione risultato	-	-	-	42.516.272	(42.516.272)	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	(42.510.000)	-	(42.510.000)
Distribuzione riserve	-	-	(5.655.000)	-	-	(5.655.000)
Performance Share Plan	-	-	-	1.819.695	-	1.819.695
<b>Totale transazioni con azionisti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5.655.000)</b>	<b>1.825.967</b>	<b>(42.516.272)</b>	<b>(46.345.305)</b>
Risultato netto	-	-	-	-	48.434.906	48.434.906
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	10.695	-	10.695
<b>Risultato netto complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10.695</b>	<b>48.434.906</b>	<b>48.445.601</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>475.235.910</b>	<b>2.536.858</b>	<b>48.434.906</b>	<b>586.747.674</b>

Alla data del presente Bilancio il capitale sociale è pari a Euro 50.450 migliaia, interamente versato e sottoscritto, ed è costituito da n. 195.000.000 azioni ordinarie prive del valore nominale.

Con riguardo al grado disponibilità delle poste di patrimonio netto la tabella espone la situazione alla data di chiusura di bilancio.

<i>in Euro</i>	<b>Importo</b>	<b>Possibilità di utilizzo</b>	<b>Quota disponibile</b>	<b>Di cui distribuibile</b>
Capitale sociale	50.450.000		-	-
Riserva legale	10.090.000	B	10.090.000	-
Riserva sovrapprezzo	475.235.910	A, B, C	475.235.910	475.235.910
Altre riserve	2.536.860	A, B, C	2.536.860	105.963
<b>Totale</b>	<b>538.312.770</b>		<b>487.862.770</b>	<b>475.341.873</b>

*Legenda:*

A: Per aumento di capitale

B: Per copertura perdite

C: Per distribuzione ai soci

## 71. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto della Società al 31 dicembre 2017 determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 81 del 2011, implementative del Regolamento (CE) 809/2004:

<i>in Euro</i>	<b>Saldo al 31 dicembre 2017</b>	<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>
A. Cassa	567	258
B. Altre disponibilità liquide	2.569.823	1.722.736
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>2.570.390</b>	<b>1.722.993</b>
E. Crediti finanziari correnti	-	-
F. Debiti bancari correnti	-	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
H. Altri debiti finanziari correnti	(108)	(13.176)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(108)</b>	<b>(13.176)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (D)+(E)+(I)</b>	<b>2.570.282</b>	<b>1.709.817</b>
K. Debiti bancari non correnti	-	-
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	-
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)</b>	<b>2.570.282</b>	<b>1.709.817</b>

## 72. BENEFICI AI DIPENDENTI

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

Il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) al 31 dicembre 2017 ammonta ad Euro 383 migliaia, la cui movimentazione risulta dettagliabile come segue:

<i>in Euro</i>	<b>Benefici ai dipendenti</b>
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>353.388</b>
Costo corrente	21.734
Oneri finanziari	6.157
Perdite/(utili) attuariali	70.403
Contributi versati - Benefici pagati	(67.860)
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>383.822</b>
Costo corrente	11.247
Oneri finanziari	4.817
Perdite/(utili) attuariali	(14.073)
Contributi versati - Benefici pagati	(3.266)
<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>382.547</b>

Il fondo trattamento di fine rapporto recepisce gli effetti dell'attualizzazione secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 19.

Di seguito si riporta il dettaglio delle assunzioni economiche e demografiche utilizzate ai fini delle valutazioni attuariali:

Tasso di attualizzazione / sconto	1,30%
Tasso d'inflazione	1,50%
Tasso di crescita salariale	2,63%
Tasso di mortalità atteso	RG48 da Ragioneria Generale Stato
Tasso di invalidità atteso	Modello INPS proiezioni 2010
Dimissioni / Anticipazioni attese (annue)	5,00% / 3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ alla data di valutazione.

Di seguito si riporta un'analisi di sensitività delle principali ipotesi attuariali inserite nel modello di calcolo effettuato considerando come scenario base quello descritto più sopra e aumentando e diminuendo il tasso medio annuo di attualizzazione, il tasso medio di inflazione ed il tasso di turn over, rispettivamente, di mezzo, di un quarto, e di due punti percentuale. I risultati ottenuti possono essere sintetizzati nella tabella seguente:

	Tasso annuo di attualizzazione		Tasso annuo di inflazione		Tasso annuo di turn-over	
	0,50%	-0,50%	0,25%	0,25%	2,00%	-2,00%
Trattamento fine rapporto	366.200	398.844	386.757	377.233	374.320	381.080

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

## 73. IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Attività per imposte anticipate	543.954	1.012.553
<b>Totale</b>	<b>543.954</b>	<b>1.012.553</b>

Le attività per imposte anticipate sono principalmente riconducibili all'effetto fiscale relativo agli oneri sostenuti per il processo di quotazione, tassati in cinque esercizi secondo la normativa fiscale vigente. Le stesse sono state iscritte in quanto il Management della Società le ritiene recuperabili nei prossimi esercizi alla luce del tax plan predisposto. La composizione delle imposte differite attive al 31 dicembre 2016 e 2017 è la seguente:

<i>in Euro</i>	<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>Accantonamenti/ rilasci a conto economico</b>	<b>Accantonamenti/ rilasci che transitano a Patrimonio Netto</b>	<b>Accantonamenti/ rilasci a conto economico complessivo</b>	<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>
<b>Imposte anticipate</b>					
Costi IPO	927.084	(463.543)	-	-	463.541
Operazioni tassate per cassa	60.280	(1.559)	-	-	58.721
Interessi passivi indeducibili	119	(119)	-	-	-
TFR IAS 19	25.070	-	-	(3.378)	21.692
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>1.012.553</b>	<b>(465.221)</b>	<b>-</b>	<b>(3.378)</b>	<b>543.954</b>

Le perdite fiscali pregresse, sulle quali non sono state iscritte imposte anticipate, ammontano ad Euro 3.670 migliaia (pari a circa Euro 881 migliaia) e sono riferite alla perdita fiscale della Società sostenuta nel primo esercizio di attività.

## 74. DEBITI COMMERCIALI

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Debiti verso fornitori terzi	908.446	429.564
Debiti verso parti correlate	28.713	26.517
<b>Totale</b>	<b>937.159</b>	<b>456.081</b>

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.

## 75. DEBITI PER IMPOSTE SUL REDDITO CORRENTI

Il dettaglio degli altri debiti tributari è il seguente:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	6.993.785	915.824
<b>Totale</b>	<b>6.993.785</b>	<b>915.824</b>

I debiti verso l'erario per IRES riguarda il debito emerso in sede di consolidato fiscale di Gruppo, stipulato nel mese di settembre 2015 e valido per il triennio 2015-2017, che vede Cerved Information Solutions S.p.A. in qualità di consolidante e tutte le società controllate quali Consolidate. Il contratto prevede il riconoscimento del beneficio fiscale all'entità che apporta al gruppo perdite fiscali utilizzate nell'ambito del consolidato ovvero alla società che apportano interessi passivi deducibili nell'ambito del ROL del Gruppo.

## 76. ALTRI DEBITI TRIBUTARI

Il dettaglio degli altri debiti tributari è il seguente:

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Debiti per IVA	470.444	-
Debiti per ritenute	139.954	116.995
<b>Totale</b>	<b>610.399</b>	<b>116.995</b>

La voce "Debiti per IVA" comprende la compensazione delle singole posizioni delle società controllate a seguito dell'adesione al regime di IVA di Gruppo.

## 77. ALTRI DEBITI

<i>in Euro</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Debiti verso istituti previdenziali	301.474	296.014
Debiti verso il personale	534.549	525.472
Debiti diversi	1.541	5.205
Altri debiti verso parti correlate	2.395.633	602.014
<b>Totale</b>	<b>3.233.196</b>	<b>1.428.705</b>

La voce "Altri debiti" al 31 dicembre 2017 è composta principalmente da:

- "Debiti verso istituti previdenziali", pari a Euro 301 migliaia, per le competenze relative al 2017 ancora da versare;
- "Debiti verso il personale", pari a Euro 535 migliaia, principalmente relativi alle retribuzioni di competenza 2017 ancora da liquidare, oltre che agli stanziamenti per ferie maturate e non godute e rateo quattordicesima;
- "Debiti verso parti correlate", pari a Euro 2.396 migliaia, sono relativi al debito per consolidato fiscale di Gruppo, ai debiti per IVA nei confronti delle Società controllate avendo le Società optato per il regime di IVA di Gruppo e ai debiti verso il Consiglio di Amministrazione, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 80 relativa alle parti correlate.

## 78. ALTRE INFORMAZIONI

### Passività potenziali

Non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo alla Società.

### Impegni

La Società è intestataria di contratti di affitto per gli uffici concessi in locazione dalla società controllata Cerved Group.

Di seguito gli impegni futuri relativi al contratto di locazione:

<i>in Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>Al 31 dicembre 2016</b>
Entro 1 anno	299.108	236.683
Tra 2 e 4 anni	1.196.432	946.732
Oltre 4 anni	1.495.540	1.183.415
<b>Totale</b>	<b>2.991.080</b>	<b>2.366.830</b>

## Compensi ad Amministratori e Sindaci

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

### Amministratori

<i>In Euro</i>							
<b>Cognome e nome</b>	<b>Carica ricoperta</b>	<b>Scadenza della carica</b>	<b>Emolumenti per la carica</b>	<b>Benefici non monetari</b>	<b>Bonus ed altri incentivi</b>	<b>Altri compensi</b>	<b>Compenso totale</b>
Fabio Cerchiai	Presidente Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2018	200.000	-	-	20.000	220.000
Gianandrea De Bernardis	Vicepresidente Esecutivo	Approvazione bilancio al 31/12/2018	250.000	-	-	-	250.000
Marco Nespolo	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31/12/2018	410.000	-	240.000	-	650.000
Roberto Mancini	Amministratore	Approvazione bilancio al 31/12/2018	-	-	-	-	-
Andrea Mignanelli	Amministratore	Approvazione bilancio al 31/12/2018	-	-	-	-	-
Sabrina Delle Curti	Amministratore	Approvazione bilancio al 31/12/2018	-	-	-	-	-
Aurelio Regina	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2018	40.000	-	-	20.000	60.000
Mara Anna Rita Caverni	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2018	40.000	-	-	20.000	60.000
Giulia Bongiorno	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2018	40.000	-	-	-	40.000
Marco Maria Fumagalli	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2018	40.000	-	-	-	40.000
Valentina Montanari	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2018	40.000	-	-	-	40.000
<b>Totale</b>			<b>1.060.000</b>	<b>-</b>	<b>240.000</b>	<b>60.000</b>	<b>1.360.000</b>

## Sindaci

in Euro

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Antonella Bientinesi	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	60.000	-	-	-	60.000
Paolo Ludovici	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	40.000	-	-	-	40.000
Costanza Bonelli	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	40.000	-	-	-	40.000
Laura Acquadro	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	-	-	-	-	-
Antonio Mele	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>			<b>140.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>140.000</b>

## Società di revisione

Ai sensi dell'art. 149 – duodecies, secondo comma, della deliberazione Consob 11971 del 14 maggio 1999, e successive modificazioni, sono di seguito indicati i compensi di competenza dell'esercizio spettanti alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. a fronte dei servizi forniti alla capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2017:

in Euro	PwC S.p.A.	Totale Rete PwC
Servizi di revisione	91.000	91.000
<b>Totale</b>	<b>91.000</b>	<b>91.000</b>

## 79. DESCRIZIONE DEI PIANI DI INCENTIVAZIONE (IFRS 2)

### Piano di Performance Shares 2016-2018 di Cerved

Il Piano di *Performance Share* 2016-2018 è stato approvato dall'Assemblea di Cerved Information Solution S.p.A. del 21 dicembre 2015 ed è stato avviato a valle della delibera del Consiglio di Amministrazione della società del 13 luglio 2016.

Il Piano ha l'obiettivo di:

- (i) migliorare l'allineamento degli interessi dei Beneficiari a quelli degli Azionisti, legando la remunerazione del management a specifici obiettivi, determinati in base a ciascun Ciclo del Piano, il cui raggiungimento è strettamente collegato al miglioramento della performance della Società ed alla crescita del valore della stessa;



- (ii) supportare la capacità di *retention* delle risorse chiave, allineando la politica di remunerazione del Gruppo alle migliori prassi di mercato che tipicamente prevedono strumenti di incentivazione di lungo termine

Tra i beneficiari del Piano sono stati inclusi l'Amministratore Delegato, i dirigenti strategici del Gruppo e una parte selezionata del Management per un totale di 71 risorse del Gruppo Cerved.

Gli Obiettivi di performance sono stati individuati dal Consiglio di Amministrazione relativamente a ciascun Ciclo del Piano, su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine.

Per ciascuno degli Obiettivi di performance è prevista una curva d'incentivazione che collega il numero delle Azioni attribuibili in funzione dell'Obiettivo di performance raggiunto a diversi livelli di performance:

- una soglia minima di performance (*threshold*) al di sotto della quale nessuna Azione sarà attribuita;
- una soglia massima di performance (*cap*) al raggiungimento della quale sarà attribuito il numero massimo di Azioni al Beneficiario

Le Azioni, oggetto del Piano *Performance Shares* 2016-2018, verranno assegnate a seguito della consuntivazione del raggiungimento delle *performance condition* nel Triennio 2016- 2018.

Le condizioni di performance sono di seguito illustrate:

- 70% "Obiettivo PBTA", indica la crescita dell'Utile Ante Imposte *Adjusted* per Azione con il quale si intende l'Utile prima delle imposte escludendo gli oneri ed i proventi non ricorrenti, gli oneri finanziari sostenuti per l'accensione dei finanziamenti e rilevati a conto economico con il metodo del costo ammortizzato e l'ammortamento dei plusvalori emersi dai processi di aggregazione aziendale ed allocati ad attività immateriali (coerentemente con il calcolo del Risultato Netto *Adjusted* nel Prospetto Informativo di Cerved Information Solutions S.p.A. depositato presso Consob in data 6 giugno 2014, prima dell'effetto fiscale). La crescita dell'Utile Ante Imposte *Adjusted* è intesa come tasso di crescita composto annuo, ed esclude dal calcolo gli effetti contabili derivanti dal Piano stesso ed esclude gli effetti del contratto di rifinanziamento cosiddetto *Forward Start*. L'obiettivo prevede diversi livelli di raggiungimento in funzione della crescita del PBTA del Gruppo Cerved:
  - › inferiore al 6%: 0%
  - › 6% (*threshold*): 40%
  - › tra 6% e 10%: per interpolazione lineare
  - › 10% (*cap*): 100%
  - › oltre 10%: 100%
- 30% "Obiettivo *Total Shareholder Return*" di Cerved Information Solutions S.p.A. confrontato con il *Total Shareholder Return* delle società incluse nell'indice *FTSE Mid Cap Index* Italia elaborato da Borsa Italiana S.p.A.. Il TSR è misurato nel periodo intercorrente tra il 1 gennaio 2016 e il 31 dicembre 2018. L'obiettivo prevede diversi livelli di raggiungimento in funzione del posizionamento del TSR Cerved nella graduatoria a cui corrisponde una diversa percentuale di numero di azioni assegnate.
  - › inferiore alla mediana: zero diritti assegnati
  - › pari alla mediana (*threshold*): 50% di diritti assegnati
  - › tra la mediana e il 75° percentile: per interpolazione lineare
  - › 75° percentile (*cap*): 100%
  - › oltre 75° percentile: 100%

Le *Performance Shares* prevedono l'assegnazione, al termine del *Vesting Period* di maturazione, di un numero di azioni determinato sulla base del raggiungimento delle condizioni di performance sopra descritte e non prevedono pertanto alcun prezzo di esercizio. Il numero di azioni esercitate sarà funzione del livello di raggiungimento degli obiettivi assegnati.

Il *fair value* delle opzioni relative al Piano Performance Share 2016 – 2018 è stato calcolato con il cosiddetto "metodo Monte Carlo" utilizzando i parametri di calcolo riportati di seguito:

- tasso di interesse privo di rischio: -0,63%, ricavato dal tasso di interesse di un zero coupon bond governativo dell'area Euro;
- dividendi attesi: 4%
- volatilità del 27%

Alla data di assegnazione del 13 luglio 2016, il *fair value* per ciascun diritto correlata all'Obiettivo TSR (cosiddetto "mercato") del Piano era pari ad Euro 3,624, mentre il *fair value* per ciascun diritto correlata alla condizione PBTA (cosiddetta "non di mercato" e valutata al 58%) del Piano era pari ad Euro 6,082.

	Diritti assegnati	Diritti decaduti	Diritti esercitati	Diritti in essere al 31 dicembre 2017
Performance Shares 2016-2018	1.108.644	78.388	-	1.030.256
<b>Totale</b>	<b>1.108.644</b>	<b>78.388</b>	-	<b>1.030.256</b>

Il costo di competenza della società rilevato al 31 dicembre 2017 ammonta ad Euro 550 migliaia ed è stato rilevato tra i Costi del personale.

### Piano di Performance Shares 2017-2019 di Cerved

Il Piano di Performance Share 2017-2019 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 20 novembre 2017. Tra i beneficiari del Piano sono stati inclusi l'Amministratore Delegato, i dirigenti strategici del Gruppo e una parte selezionata del management per un totale di 54 risorse del gruppo Cerved mediante l'assegnazione di complessivi 931.490 Performance Shares.

Gli obiettivi di performance sono invariati rispetto a quelli comunicati per il 1° Ciclo (2016-2018)

Le Azioni, oggetto del Piano di Performance Shares 2017-2019, verranno assegnate a seguito della consuntivazione del raggiungimento delle performance condition nel Triennio 2017-2019.

Il *fair value* delle opzioni relative al Piano Performance Share 2017-2019 è stato calcolato con il cosiddetto "metodo Monte Carlo" utilizzando i parametri di calcolo riportati di seguito:

- tasso di interesse privo di rischio: -0,68%, ricavato dal tasso di interesse di un zero coupon bond governativo dell'area Euro;
- dividendi attesi: 2,5%
- volatilità del 26%

Alla data di assegnazione del 20 novembre 2017, il *fair value* per ciascun diritto correlata all'Obiettivo TSR (cosiddetto "mercato") del Piano era pari ad Euro 5,897, mentre il *fair value* per ciascun diritto correlata alla condizione PBTA (cosiddetta "non di mercato" e valutata al 50%) del Piano era pari ad Euro 10,071.

	Diritti assegnati	Diritti decaduti	Diritti esercitati	Diritti in essere al 31 dicembre 2017
Performance Shares 2017-2019	931.490	-	-	931.490
<b>Totale</b>	<b>931.490</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>931.490</b>

Il costo di competenza della società, rilevato al 31 dicembre 2017, ammonta ad Euro 97 migliaia ed è stato rilevato tra i Costi del personale.

## 80. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel prospetto seguente vengono riepilogati i rapporti verso parti correlate:

*in Euro* CREDITI E DEBITI VERSO PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2016

Società	Crediti commerciali	Altri crediti	Debiti commerciali	Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a breve termine	Altri debiti
<b>Società controllate</b>					
Cerved Group S.p.A.	330.500	260.801	(7.081)	(13.176)	-
Cerved Rating Agency S.p.A.	-	-	-	-	(146.599)
Consit Italia S.p.A.	-	87.435	-	-	-
Cerved Credit Management Group S.r.l.	-	71.634	(19.436)	-	-
Cerved Credit Collection S.p.A.	-	-	-	-	(215.415)
Cerved Credit Management S.p.A.	-	1.029.541	-	-	-
Cerved Legal Services S.r.l.	-	130.058	-	-	-
<b>Totale società controllate</b>	<b>330.500</b>	<b>1.579.468</b>	<b>(26.517)</b>	<b>(13.176)</b>	<b>(362.014)</b>
Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	-	-	-	-	(436.420)
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(436.420)</b>
<b>Totale crediti e debiti verso Parti Correlate</b>	<b>330.500</b>	<b>1.579.468</b>	<b>(26.517)</b>	<b>(13.176)</b>	<b>(798.434)</b>
<b>Totale voci di bilancio</b>	<b>330.500</b>	<b>1.604.052</b>	<b>(456.081)</b>	<b>(13.176)</b>	<b>(1.428.704)</b>
Incidenza sulla voce di bilancio	100%	98%	6%	100%	56%

in Euro

## CREDITI E DEBITI VERSO PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2017

Società	Crediti commerciali	Altri crediti	Debiti commerciali	Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a breve termine	Altri debiti
<b>Società controllate</b>					
Cerved Group S.p.A.	408.616	9.210.701	(7.248)	-	-
Cerved Rating Agency S.p.A.	-	164.946	-	-	(208.905)
Consit Italia S.p.A.	-	50.199	-	-	(371.912)
ClickAdv S.r.l.	-	30.573	-	-	-
Cerved Credit Management Group S.r.l.	-	-	(21.465)	-	(1.288.949)
Cerved Credit Collection S.p.A.	-	1.035.273	-	-	-
Cerved Credit Management S.p.A.	-	458.497	-	-	(77.080)
Cerved Legal Services S.r.l.	-	2.385	-	-	(204.119)
<b>Totale società controllate</b>	<b>408.616</b>	<b>10.952.574</b>	<b>(28.713)</b>	<b>-</b>	<b>(2.150.966)</b>
Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche					(430.232)
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(430.232)</b>
<b>Totale crediti e debiti verso Parti Correlate</b>	<b>408.616</b>	<b>10.952.574</b>	<b>(28.713)</b>	<b>-</b>	<b>(2.581.198)</b>
<b>Totale voci di bilancio</b>	<b>570.556</b>	<b>10.961.968</b>	<b>(937.159)</b>	<b>(108)</b>	<b>(3.233.196)</b>
Incidenza sulla voce di bilancio	72%	99,91%	3%	0%	80%

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

Gli altri crediti e gli altri debiti sono relativi agli effetti derivanti dall'introduzione del consolidato fiscale di Gruppo stipulato nel mese di settembre 2015.

in Euro

## RICAVI E COSTI VERSO PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2016

Società	Ricavi	Proventi finanziari	Altri costi operativi	Costi del personale	Oneri finanziari
<b>Società controllate</b>					
Cerved Group S.p.A.	3.092.171	-	(328.165)	-	(13.176)
Cerved Credit Management Group S.r.l.	-	-	(59.896)	-	-
<b>Totale società controllate</b>	<b>3.092.171</b>	<b>-</b>	<b>(388.061)</b>	<b>-</b>	<b>(13.176)</b>
Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	-	-	-	(1.960.398)	-
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.960.398)</b>	<b>-</b>
<b>Totale Ricavi e Costi verso Parti Correlate</b>	<b>3.092.171</b>	<b>-</b>	<b>(388.061)</b>	<b>(1.960.398)</b>	<b>(13.176)</b>
<b>Totale voci di bilancio</b>	<b>3.092.171</b>	<b>45.001.626</b>	<b>(406.490)</b>	<b>(4.962.597)</b>	<b>(20.043)</b>
Incidenza sulla voce di bilancio	100%	0%	95%	39%	66%

in Euro

## RICAVI E COSTI VERSO PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2017

Società	Ricavi	Proventi finanziari	Costi per Servizi	Altri costi operativi	Costi del personale	Oneri finanziari
<b>Società controllate</b>						
Cerved Group S.p.A.	3.776.616	-	(76.600)	(359.271)	-	-
Cerved Credit Management Group S.r.l.	-	-	-	(70.218)	-	-
Cerved Master Services S.p.A.	13.000	-	-	-	-	-
<b>Totale società controllate</b>	<b>3.789.616</b>	<b>-</b>	<b>(76.600)</b>	<b>(429.488)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	-	-	-	-	(1.752.865)	-
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.752.865)</b>	<b>-</b>
<b>Totale Ricavi e Costi verso Parti Correlate</b>	<b>3.789.616</b>	<b>-</b>	<b>(76.600)</b>	<b>(429.488)</b>	<b>(1.752.865)</b>	<b>-</b>
<b>Totale voci di bilancio</b>	<b>3.789.622</b>	<b>52.000.352</b>	<b>1.438.366</b>	<b>(525.196)</b>	<b>(5.725.881)</b>	<b>(4.934)</b>
Incidenza sulla voce di bilancio	100%	0%	-5%	82%	31%	0%

in Euro

## FLUSSI DI CASSA VERSO PARTI CORRELATE 2016

Società	Flusso di cassa dell'attività caratteristica	Flusso di cassa dell'attività di investimento	Flusso di cassa dell'attività di finanziamento
<b>Società controllate</b>			
Cerved Group S.p.A.	929.016	-	28.531.785
Cerved Rating Agency S.p.A.	373.123	-	-
Consit Italia S.p.A.	173.275	-	-
Cerved Credit Management Group S.r.l.	166.839	-	-
Cerved Credit Collection S.p.A.	245.168	-	-
Cerved Credit Management S.p.A.	636.506	-	-
Cerved Legal Services S.r.l.	(184.112)	-	-
<b>Totale società controllate</b>	<b>2.339.815</b>	<b>-</b>	<b>28.531.785</b>
<b>Società collegate</b>			
Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	(1.919.964)	-	-
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>(1.919.964)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>419.851</b>	<b>-</b>	<b>28.531.785</b>
<b>Totale voci di bilancio</b>	<b>476.617</b>	<b>44.876.931</b>	<b>(73.388.652)</b>
Incidenza sulla voce di bilancio	88%	0%	-39%

<i>in Euro</i>			
FLUSSI DI CASSA VERSO PARTI CORRELATE 2017			
<b>Società</b>	<b>Flusso di cassa dell'attività caratteristica</b>	<b>Flusso di cassa dell'attività di investimento</b>	<b>Flusso di cassa dell'attività di finanziamento</b>
<b>Società controllate</b>			
Cerved Group S.p.A.	(5.820.662)	-	-
Cerved Rating Agency S.p.A.	(102.639)	-	-
Consit Italia S.p.A.	525.032	-	-
ClickAdv S.r.l.	(30.573)	-	-
Cerved Credit Management Group S.r.l.	1.280.394	-	-
Cerved Credit Collection S.p.A.	(1.250.688)	-	-
Cerved Credit Management S.p.A.	648.124	-	-
Cerved Legal Services S.r.l.	309.748	-	-
Cerved Master Services S.p.A.	13.000	-	-
<b>Totale società controllate</b>	<b>(4.428.264)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	(1.759.053)	-	-
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>(1.759.053)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>(6.187.317)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale voci di bilancio</b>	<b>(6.557.211)</b>	<b>49.934.055</b>	<b>(42.529.448)</b>
Incidenza sulla voce di bilancio	94,3%	0%	0%

Si segnalano i seguenti punti:

- i ricavi riguardano i riaddebiti di costi per servizi;
- i costi del personale riguardano i compensi per il Consiglio di Amministrazione;
- gli altri costi operativi si riferiscono al riaddebito degli affitti, delle spese auto e delle spese di mensa.

I rapporti intercorsi con le parti correlate rientrano nella normale operatività aziendale e sono stati posti in essere a normali condizioni di mercato e nell'interesse della Società e del Gruppo.

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

<i>in Euro</i>	<b>Salari e stipendi e Oneri sociali</b>	<b>Indennità per cessazione del rapporto di lavoro</b>	<b>Totale</b>
Compensi amministratori	(845.166)	-	(845.166)
Altri dirigenti con cariche strategiche	(907.699)	-	(907.699)
<b>Totale</b>	<b>(1.752.865)</b>	<b>-</b>	<b>(1.752.865)</b>

## 81. POSIZIONI O TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293 si previsa che nel corso dell'esercizio non vi sono state posizioni o transazioni atipiche e/o inusuali.

## 82. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

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

San Donato Milanese,  
26 febbraio 2018

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente  
Fabio Cerchiai



**Attestazione ai sensi dell'art. 154 Bis del d.Lgs. 24 Febbraio 1998 n. 58 (Testo unico della finanza) e dell'art. 81-Ter del regolamento Consob n. 11971 Del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Marco Nespolo, in qualità di Amministratore Delegato, e Giovanni Sartor, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cerved Information Solutions S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - › l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - › l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 1 gennaio 2017 - 31 dicembre 2017.
2. Dall'applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato Annuale non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - Il Bilancio d'esercizio:
    - › è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
    - › corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - › è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.
  - La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

San Donato Milanese,  
26 febbraio 2018

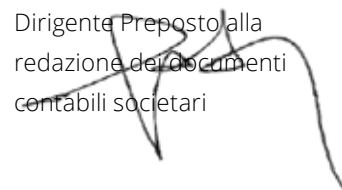
Marco Nespolo

Amministratore Delegato



Giovanni Sartor

Dirigente Preposto alla  
redazione dei documenti  
contabili societari







# Relazione della società di revisione indipendente

AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16  
DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N°39

Cerved Information Solutions S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

## **Relazione della società di revisione indipendente** ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39

Agli Azionisti di Cerved Information Solutions SpA

---

### **Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato**

---

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo Cerved Information Solutions (il Gruppo), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 dicembre 2017, dal prospetto di conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto a Cerved Information Solutions SpA (la Società) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

---

#### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0803640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

---

**Aspetti chiave**

---

**Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave**

---

**Riconoscimento dei ricavi**

*Nota 7 "Ricavi" delle Note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.*

Il Gruppo Cerved opera in tre settori di attività con prodotti, servizi e clienti diversi tra loro. Tale diversità si riflette anche nella metodologia di riconoscimento dei ricavi di ciascuno dei segmenti.

Ci siamo concentrati sulla modalità di riconoscimento dei ricavi derivanti dall'attività di Credit Information (Euro 284 Milioni) in quanto rappresentano circa il 71% dei ricavi del Gruppo e sono caratterizzati da un elevato numero di transazioni con una significativa differenza temporale tra il momento di fatturazione e il momento di rilevazione. Tale fattispecie comporta la necessità di riscontare i servizi fatturati ma non ancora resi alla data di chiusura dell'esercizio.

Oltre che per l'ammontare, i ricavi del segmento Credit Information sono stati considerati un aspetto chiave in considerazione degli elementi di incertezza insiti nello stesso processo di rilevazione dei ricavi, quali l'identificazione e la classificazione dei contratti nelle diverse tipologie, la gestione delle diverse condizioni commerciali riconosciute alle controparti, la presenza di eventuali scritture di fine periodo e il relativo processo autorizzativo sottostante.

Abbiamo analizzato, compreso e valutato il sistema di controllo interno in relazione al processo di riconoscimento dei ricavi. Abbiamo identificato e validato l'operatività e l'efficacia dei controlli rilevanti (manuali ed automatici) di tale processo, avvalendoci anche del supporto di esperti di sistemi informativi e di analisi dei processi aziendali della rete PwC.

Abbiamo verificato la riconciliazione dei dati contabili di ricavo e di risconto passivo con quelli estratti dai sistemi informativi, abbiamo identificato e verificato su base campionaria le eventuali scritture manuali a rettifica del valore restituito dal sistema, il razionale di tali scritture e i relativi supporti documentali nonché l'adeguatezza dei livelli autorizzativi.

Abbiamo verificato la corretta rilevazione degli importi fatturati ai clienti e del relativo risconto per un campione di transazioni afferenti a tutti i prodotti appartenenti al segmento della Credit Information al fine di verificare l'esistenza della transazione, la correttezza dei dati imputati a sistema in sede di inserimento del contratto e la corretta competenza.

Abbiamo inoltre analizzato la corretta rilevazione dei ricavi e dei risconti per un campione di contratti con un importo significativo in termini di risconto a fine periodo.





## Valutazione della recuperabilità dell'avviamento

Nota 21 "Avviamento" delle Note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

L'importo complessivo degli avviamenti iscritti nel tempo in conseguenza di molteplici operazioni straordinarie ammonta ad Euro 750 Milioni. La Direzione del Gruppo effettua, con frequenza almeno annuale, la valutazione della loro recuperabilità basata sul valore maggiore tra il *fair value* e il valore d'uso ("*value in use*") di ciascuna unità generatrice di cassa (*Cash Generating Unit o CGU*) a cui risultano allocati gli avviamenti. Il valore d'uso è stato determinato mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri previsti per il triennio successivo (2018-2020) e del valore terminale. Tali dati utilizzati sono stati estratti dal piano economico-finanziario approvato dal Consiglio di Amministrazione del 15 febbraio 2018.

Gli avviamenti sono considerati un aspetto chiave in considerazione dell'ammontare e degli elementi di stima e incertezza normalmente insiti nelle valutazioni effettuate dagli amministratori in relazione alla loro recuperabilità.

I principali elementi di incertezza e stima sono legati alla corretta definizione e individuazione delle CGU, alla stima dei flussi di cassa futuri di ciascuna CGU e alla stima del tasso di interesse utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri.

Abbiamo analizzato la ragionevolezza delle considerazioni effettuate dalla Direzione in merito alle CGU individuate e al processo di allocazione dell'avviamento alle stesse, verificandone la coerenza con la struttura del Gruppo e dei settori operativi in cui opera.

Al fine di confermare la capacità previsionale della Direzione abbiamo verificato che i risultati raggiunti nel 2017 fossero coerenti con le previsioni contenute nei piani pluriennali elaborati negli esercizi precedenti. Abbiamo analizzato i piani economico-finanziari di ciascuna unità generatrice di cassa predisposti e utilizzati dalla Direzione per la valutazione della recuperabilità degli avviamenti, verificando la coerenza con i piani approvati dal Consiglio di Amministrazione del 15 febbraio 2018.

Abbiamo analizzato le principali assunzioni alla base dei ricavi e dei costi di ciascuna unità generatrice di cassa verificandone la ragionevolezza alla luce dei valori consuntivati per l'esercizio 2017, dei contratti già sottoscritti e delle evoluzioni di mercato attese.

Abbiamo verificato la metodologia utilizzata per la predisposizione del test di *impairment*, la correttezza matematica del modello e la ragionevolezza delle assunzioni utilizzate in relazione alla definizione del valore terminale.

Al fine di supportare tali analisi ci siamo avvalsi del contributo di esperti della rete PwC per l'esame dei modelli previsionali dei flussi di cassa e per la valutazione del tasso di attualizzazione.

Abbiamo analizzato le analisi di sensitività svolte dalla Direzione in merito all'impatto sulla recuperabilità degli avviamenti di



possibili variazioni nella stima dei flussi di cassa o nel tasso di attualizzazione utilizzato.

Abbiamo inoltre analizzato le variazioni dei flussi di cassa o del tasso di attualizzazione che porterebbero ad annullare l'eccedenza del valore di ciascuna unità generatrice di cassa rispetto al valore contabile delle stesse. Abbiamo verificato la completezza e l'accuratezza dell'informativa riportata nelle note esplicative.

### **Contratti di opzione put con i soci di minoranza**

*Nota 36 "Altre passività non correnti" e Nota 41 "Altri debiti" delle Note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.*

Al 31 dicembre 2017 il bilancio consolidato include debiti per opzioni per complessivi Euro 39,8 Milioni, relativi ad accordi contrattuali sottoscritti nel corso del 2016 che riconoscono ai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group Srl, di Click Adv Srl e di Major 1 Srl il diritto (opzione put) di vendere al Gruppo Cerved le proprie quote nei prossimi esercizi.

Il valore di tali debiti è stato determinato dagli amministratori sulla base dei risultati attesi futuri delle rispettive società partecipate.

Il debito per opzioni (iscritto per Euro 26,2 Milioni nella voce "Altre passività non correnti" e per Euro 13,6 Milioni nella voce "Altri debiti") è un aspetto chiave in considerazione del suo ammontare e degli elementi di stima e incertezza insiti nella stima dei risultati futuri attesi.

Abbiamo analizzato i contratti sottoscritti da Cerved Group SpA con i soci di minoranza e le valutazioni predisposte dalla Direzione che hanno portato all'iscrizione delle passività nel bilancio consolidato.

Abbiamo analizzato le ipotesi sottostanti la determinazione del valore (scenari considerati, probabilità di accadimenti, moltiplicatori utilizzati, altri parametri alla base della stima) verificandone:

- la coerenza con i contratti sottoscritti;
- la ragionevolezza delle ipotesi con i piani di sviluppo delle società e la corrispondenza con i dati previsionali approvati dal Consiglio di Amministrazione del 15 febbraio 2018;
- i calcoli matematici alla base dei modelli.

Abbiamo infine verificato il corretto trattamento contabile di tali contratti di opzione con quanto previsto nei principi contabili internazionali e nelle interpretazioni degli stessi.



### ***Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Cerved Information Solutions SpA o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;





- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

#### ***Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014***

L'assemblea degli azionisti di Cerved Information Solutions SpA ci ha conferito in data 25 marzo 2014 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2022.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.





---

***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98***

Gli amministratori di Cerved Information Solutions SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo Cerved Information Solutions al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, con il bilancio consolidato del gruppo Cerved Information Solutions al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Cerved Information Solution al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

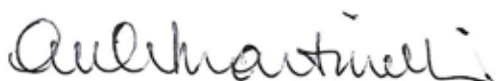
***Dichiarazione ai sensi dell'art. 4 del Regolamento Consob di attuazione del DLgs 30 dicembre 2016, n. 254***

Gli amministratori di Cerved Information Solutions SpA sono responsabili per la predisposizione della dichiarazione non finanziaria ai sensi del DLgs 30 dicembre 2016, n.254. Abbiamo verificato l'avvenuta approvazione da parte degli amministratori della dichiarazione non finanziaria.

Ai sensi dell'art. 3, comma 10, del DLgs 30 dicembre 2016, n. 254, tale dichiarazione è oggetto di separata attestazione di conformità da parte nostra.

Milano, 12 marzo 2018

PricewaterhouseCoopers SpA



Andrea Martinelli  
(Revisore legale)





# Relazione della società di revisione indipendente

AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16  
DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N°39

Cerved Information Solutions S.p.A.  
Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017

## **Relazione della società di revisione indipendente**

ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39

Agli Azionisti di Cerved Information Solutions SpA

---

### **Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio**

---

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Cerved Information Solution SpA (la Società), costituito dal prospetto di situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2017, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione



---

#### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulher 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311



contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

---

**Aspetti chiave**

---

**Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave**

---

**Recuperabilità del valore di carico delle partecipazioni**

*Nota 64 "Partecipazioni" delle Note esplicative al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017.*

La voce Partecipazioni, relativa interamente alla controllata Cerved Group SpA, ammonta ad Euro 584 milioni al 31 dicembre 2017. La partecipazione è valutata al costo e, in caso di evidenze di riduzione di valore, lo stesso viene confrontato con il valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value* e il valore d'uso.

In considerazione della significatività di tale posta, che rappresenta il 97% delle attività, e dei relativi elementi di stima ed incertezza normalmente insiti nelle valutazioni della Direzione Aziendale, abbiamo identificato come aspetto chiave la valutazione della partecipazione con riferimento all'identificazione di indicatori di perdite durevoli di valore.

Abbiamo discusso con gli amministratori e verificato le considerazioni effettuate in merito alla presenza di eventuali indicatori di perdita di valore della partecipazione. Tali considerazioni, basate sull'andamento economico-finanziario della partecipata, dei piani prospettici e del contesto economico e di mercato nel quale opera Cerved Group, hanno confermato l'assenza di indicatori di perdita che richiedano la stima del valore recuperabile della partecipazione.

---

**Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio**

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.



Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.





Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

### ***Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014***

L'assemblea degli azionisti di Cerved Information Solution SpA ci ha conferito in data 25 marzo 2014 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2022.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

---

### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

#### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98***

Gli amministratori di Cerved Information Solutions SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di Cerved Information Solutions SpA al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, con il bilancio d'esercizio di Cerved Information Solutions SpA al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.







A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Cerved Information Solutions SpA al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 12 marzo 2018

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Andrea Martinelli  
(Revisore legale)





# Relazione del collegio sindacale

AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.LGS. N°58/1998  
E DELL'ART. 2429 COD. CIV.

# CERVED INFORMATION SOLUTIONS S.P.A.

Capitale Sociale Euro 50.450.000 i.v.

Sede legale: San Donato Milanese (Mi), Via Dell'Unione Europea 6A,6B

Registro Imprese di Milano n. 08587760961

## RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE DEL BILANCIO 2017

*ai sensi dell'art. 153 del D. Lgs. n. 58/1998 e dell'art. 2429 cod. civ.*

Signori Azionisti,

il Collegio è chiamato a riferire all'Assemblea degli Azionisti sull'attività dal medesimo svolta nel corso dell'esercizio ai sensi dell'art. 153 del D. Lgs. n. 58/1998 (di seguito anche "T.U.F.") e dell'art. 2429 del codice civile.

Al riguardo si evidenzia che l'Organo di vigilanza, nel corso dell'esercizio che si è chiuso al 31.12.2017, ha svolto i propri compiti istituzionali nel rispetto del codice civile, del D. Lgs. n. 58/1998, del D. Lgs. n. 39/2010 e delle norme statutarie, tenendo altresì conto delle norme di comportamento emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e delle comunicazioni CONSOB in materia di controlli societari ed attività del collegio sindacale. Per il 2017, in riferimento al D. Lgs. n. 39/2010, il Collegio ha svolto anche la funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile (CCIRC) così come previsto dall'art. 19 del decreto.

Si rammenta che l'Organo di controllo attualmente in carica è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 13 aprile 2017, la quale ha provveduto al rinnovo del Collegio per compiuto triennio, nominando per il periodo 2017-2019, i suoi componenti nelle persone della Sig.ra Antonella Bientinesi (Presidente), della Sig. Costanza Bonelli e del Sig. Paolo Ludovici (sindaci effettivi).

### **1) Attività di vigilanza sull'osservanza della legge e dello Statuto e dei principi di corretta amministrazione**

Il Collegio ha acquisito tutte le informazioni strumentali allo svolgimento dei propri compiti di controllo e vigilanza mediante la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Controllo e Rischi, Parti Correlate e Remunerazioni e Nomine, incontri con i vertici della Società ed i responsabili di funzione, incontri con la società incaricata di effettuare la revisione legale dei conti, PricewaterhouseCoopers S.p.A. e con l'organismo di vigilanza ex D. Lgs. 231/2001, incontri e scambi di informazioni con i Collegi sindacali delle società controllate nonché analisi delle informazioni provenienti dalle strutture aziendali.

AB  
CB  
All

In particolare, l'Organo di controllo si è riunito nel corso del 2017 undici volte. Le riunioni hanno avuto una durata media di un'ora e cinquanta minuti. Il Collegio ha partecipato alle diciannove riunioni del Consiglio di Amministrazione, alle sei riunioni del Comitato Remunerazione e Nomine, alle otto riunioni del Comitato Controllo e Rischi ed alle quattro riunioni del Comitato Parti Correlate.

Inoltre, il Collegio ha ricevuto dall'Amministratore Delegato, anche attraverso la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, periodiche informazioni sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere nell'esercizio, effettuate dalla Società e dalle società del Gruppo, anche nel rispetto dell' art. 150, comma 1, T.U.F..

Il Collegio può ragionevolmente assicurare che le operazioni deliberate e poste in essere sono conformi alle leggi e allo Statuto ed ai principi di corretta amministrazione e non manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Una puntuale descrizione delle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale è fornita nella Relazione sulla Gestione al Bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio 2017 (nel capitolo 5. Fatti di rilievo del gruppo).

Tra queste si segnalano:

a) la sottoscrizione di accordi tra la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. e Barclays Bank PLC per affidare, in esclusiva al Gruppo Cerved, il coordinamento dei servizi di gestione del portafoglio di mutui;

b) la sottoscrizione di accordi tra la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. e BHW Bausparkasse AG, succursale italiana dell'omonimo gruppo bancario tedesco parte del gruppo Deutsche Postbank AG, per estendere la *partnership* industriale di lungo termine per la gestione dei crediti deteriorati anche ad attività amministrative e di supporto sul portafoglio di crediti *in bonis*, *subperforming* e *non performing*;

c) la stipula di un contratto di esclusiva tra Cerved Information Solutions S.p.A. e Quaestio Holding SA per la negoziazione di un accordo che prevede una *partnership* industriale per le attività di *special servicing*. L'accordo prevede anche l'acquisizione congiunta della piattaforma di *servicing* (detta "Juliet") di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (MPS) in merito alla quale Quaestio ha ottenuto il diritto di trattare l'acquisto in esclusiva con MPS, in qualità di investitore principale nella cartolarizzazione. In data 2 agosto 2017, Quaestio e Cerved Group S.p.A. hanno raggiunto un accordo con BMPS per l'acquisto della piattaforma di recupero crediti deteriorati di quest'ultima ("Juliet"). Il completamento dell'acquisizione è atteso per i primi mesi del 2018 ed è soggetto all'approvazione dell'autorità di vigilanza al completamento dell'operazione di aumento di capitale previsto dal Piano di Ristrutturazione di BMPS e della cartolarizzazione dei crediti in sofferenza di BMPS con sottoscrizione dei titoli

AB  
SB  
a



*mezzanine* da parte di fondi gestiti da Quaestio. La *Partnership* ha l'obiettivo di creare un nuovo operatore industriale che possa supportare le banche, in un momento di grande crescita del settore dei crediti deteriorati in Italia, tramite la combinazione sinergica di competenze specifiche di ciascuna delle parti;

d) la sottoscrizione di un accordo tra Cerved Group S.p.A. e Banca Popolare di Bari (Gruppo BPB) per lo sviluppo di una *partnership* industriale di lungo termine per la gestione dei crediti in sofferenza e delle inadempienze probabili del Gruppo BPB;

e) la finalizzazione dell'operazione di rimodulazione dei termini e condizioni dell'indebitamento finanziario della controllata Cerved Group S.p.A.. L'accordo è stato sottoscritto da tutte le banche finanziatrici, con riduzione dei costi di finanziamento ed un risparmio totale di circa 2 milioni di euro annui, riduzione del pacchetto di garanzie, incluso il pegno sulle azioni di Cerved Group S.p.A. e trasformazione della linea TLA in *bullet facility* per consentire una maggiore flessibilità finanziaria al Gruppo fino al 2021;

f) l'approvazione, da parte del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, in data 27 novembre 2017, dell'operazione di riorganizzazione del gruppo attraverso la fusione per incorporazione nella Società Cerved Information Solutions S.p.A. di Cerved Group S.p.A. prima e, contestualmente, subito dopo la prima, di Consit Italia S.p.A. (società quest'ultima posseduta al 94,33% da Cerved Group S.p.A., con annullamento delle azioni di Consit Italia S.p.A. e concambio delle stesse, di valore nominale di Euro 0,51, con azioni della controllante secondo un rapporto di cambio determinato in n. 3,05 azioni Cerved Information Solutions S.p.A.). L'operazione risponde all'esigenza di semplificare l'assetto organizzativo e la struttura societaria del Gruppo e di razionalizzare lo sviluppo ed il coordinamento delle risorse. In data 9 gennaio 2018 il Consiglio di Amministrazione di Cerved Information Solutions S.p.A. e di Cerved Group S.p.A. nonché l'Assemblea di Consit Italia S.p.A. hanno deliberato in merito alla fusione per incorporazione delle due ultime società nella prima. L'operazione dovrebbe essere completata entro il 31 marzo 2018.

Posto quanto sopra, l'Organo di controllo non ha osservazioni particolari da segnalare in riferimento all'attività svolta in merito alla verifica sull'osservanza della legge, dello Statuto sociale e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Inoltre il Collegio segnala di non aver riscontrato l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali con società del Gruppo, con terzi o con parti correlate, né di aver ricevuto indicazioni in merito dal Consiglio di Amministrazione, dalla società di revisione nonché dal Comitato Controllo e Rischi.

## **2) Attività di vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo**

Il Collegio ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, in termini di struttura, procedure, competenze e responsabilità, in relazione alle dimensioni della Società (e più in generale del Gruppo Cerved), alla natura ed alle modalità di perseguimento dell'oggetto sociale per gli aspetti di competenza, tramite raccolta di informazioni dai responsabili delle

AB  
SP  
ell

competenti funzioni aziendali, incontri o scambi di informazioni con i Collegi sindacali delle società controllate, incontri con il Comitato Controllo e Rischi ed incontri con i rappresentanti PricewaterhouseCoopers S.p.A., anche ai fini dello scambio di dati e informazioni rilevanti, dai quali non sono emerse criticità.

Si ricorda che un giudizio positivo sulla l'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società e del Gruppo è stato rilasciato dal Comitato Controllo e Rischi in data 19 febbraio 2018 nonché dal Consiglio di Amministrazione in data 22 febbraio 2018.

Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri componenti così come ha verificato il rispetto dei criteri di indipendenza dei propri componenti, come previsto dal D. Lgs, n. 58/1998 e dal Codice di Autodisciplina.

### **3) Attività di vigilanza sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e della revisione interna**

Il Collegio ha monitorato l'efficacia dei sistemi di controllo interno della qualità e di gestione del rischio d'impresa principalmente mediante incontri periodici con il responsabile della Funzione di Internal Audit della Società nonché tramite la costante partecipazione alle riunioni del Comitato Controllo e Rischi.

L'Organo di controllo ha preso atto delle informazioni contenute nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti proprietari sul sistema di controllo interno e gestione dei rischi.

In data 19 febbraio 2018, la funzione Internal Audit nella relazione annuale presentata al Consiglio di Amministrazione del 22 febbraio 2018, ha dichiarato che "sulla base delle informazioni disponibili con riferimento all'esercizio 2017, ..., non sussistono elementi tali da far ritenere il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi del Gruppo Cerved non idoneo, ossia non adeguato in relazione alle caratteristiche dell'impresa ed al profilo di rischio assunto ovvero non funzionante, in relazione alla sua effettiva operatività".

Inoltre il Comitato Controllo e Rischi, nella Relazione annuale del 19 febbraio 2018 ed il Consiglio di Amministrazione, in data 22 febbraio 2018, si sono espressi favorevolmente sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi - SCIEGR adottato dal Gruppo.

Per quel che concerne la revisione interna, il Collegio sindacale ha preso atto anche del piano di Audit 2018 predisposto dalla funzione di Internal Audit ed approvato dal Consiglio di Amministrazione del 22 febbraio 2018 che verrà integrato con ulteriori audit specifici, a seguito del completamento dell'operazione di fusione di Cerved Group S.p.A. e Consit Italia S.p.A. in Cerved Information Solutions S.p.A..

Alla luce delle verifiche effettuate ed in assenza di significative criticità riscontrate il Collegio è del parere che il sistema di controllo interno e di



gestione dei rischi sia adeguato ed efficace.

**4) Attività di vigilanza sull'adeguatezza del sistema amministrativo contabile e sull'attività di revisione legale dei conti.**

L'Organo di controllo ha valutato e vigilato, inoltre, per quanto di propria competenza ai sensi dell'art. 19 del D. Lgs. 39/2010, sul processo di informativa finanziaria nonché sull'efficacia dei sistemi di controllo amministrativo contabile e sull'affidabilità di quest'ultimo ai fini di una corretta rappresentazione dei fatti di gestione tramite:

i. un periodico scambio di informazioni con l'Amministratore Delegato e con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni contenute nell'art. 154-bis T.U.F.;

ii. un esame dei rapporti predisposti dal responsabile della Funzione di Internal Audit, comprese le informazioni sugli esiti delle eventuali azioni correttive intraprese a seguito dell'attività di audit;

iii. l'acquisizione di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali;

iv. incontri e scambi di informazioni con gli organi di controllo e amministrazione delle controllate ai sensi dei commi 1 e 2 dell' art. 151 T.U.F. durante i quali il Collegio Sindacale ha acquisito informazioni in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale;

v. l'approfondimento delle attività svolte e analisi dei risultati del lavoro della società di revisione legale PricewaterhouseCoopers S.p.A.. Al riguardo, dallo scambio di informazioni avuto con i responsabili di tale società è risultato che non sono state rilevate dalla stessa carenze significative concernenti il controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria;

vi. partecipazione ai lavori del Comitato Controllo e Rischi.

L'Amministratore Delegato ed il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Società, con apposita relazione, con riferimento al bilancio dell'esercizio 2017, hanno attestato: 1) l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio stesso; 2) la conformità del contenuto del bilancio ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Unione Europea ai sensi del Regolamento CE n. 1606/2002; 3) la corrispondenza del bilancio alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la sua idoneità a rappresentare in maniera veritiera e corretta la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società; 4) che la Relazione sulla gestione, che corredata il bilancio, comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione della Società unitamente ai rischi ed alle incertezze cui quest'ultima è esposta. Analoga attestazione è stata redatta con riguardo al bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio 2017.

Il Collegio ha avuto un intenso scambio di informazioni con la società di

revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., incontrando la stessa nel corso di quattro specifiche verifiche nonché nel contesto di due riunioni del Comitato Controllo e Rischi.

In tali incontri sono stati ampiamente discussi ed approfonditi gli aspetti chiave della revisione relativa al bilancio di esercizio e consolidato 2017 e le principali transazioni effettuate nel corso dell'anno medesimo ed in particolare: 1) la valutazione del valore di carico delle partecipazioni (in particolare della controllata Cerved Group S.p.A.); 2) la valutazione del riconoscimento dei ricavi; 3) la valutazione della recuperabilità dell'avviamento; 4) i contratti di opzione put/call sottoscritti con i soci di minoranza di alcune controllate; 5) la modifica del contratto di finanziamento in essere con il pool di banche; 6) lo Share Option Plan; 7) la valutazione di alcuni beni rivenienti dal settore nautico; 8) gli impatti derivanti dall'introduzione, dal 1 gennaio 2018, dell'IFRS 15 ed IFRS 9.

Al temine dell'attività svolta, PricewaterhouseCoopers S.p.A., in data 12 marzo 2018, ha emesso le proprie relazioni sul bilancio di esercizio 2017 e sul bilancio consolidato 2017 con un giudizio senza rilievi, anche con riferimento alla coerenza della Relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari con il Bilancio di esercizio e consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Quale aspetto chiave della revisione contabile del bilancio di esercizio 2017, PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha indicato la "**recuperabilità del valore di carico delle partecipazioni**" relative alla partecipata Cerved Group S.p.A.. Al riguardo la società di revisione ha analizzato le considerazioni effettuate dalla Direzione aziendale che hanno confermato l'assenza di indicatori di perdite durevoli che richiedano la stima del valore recuperabile della partecipazione.

Quale aspetto chiave della revisione contabile del bilancio consolidato 2017, PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha indicato il "**riconoscimento dei ricavi**". Al riguardo la società di revisione si è concentrata sui ricavi derivanti dal settore Credit Information che rappresentano il 71% dei ricavi di gruppo. PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha analizzato il sistema di controllo interno, identificato e validato l'efficacia dei controlli operanti sul processo (avvalendosi anche di esperti informatici e di analisi di processi), verificato le riconciliazioni dei dati di ricavo e di risconto passivo con quelli estratti dal sistema informativo, effettuato vari test su base campionaria in merito. Quale ulteriore aspetto chiave, la società di revisione ha valutato la "**recuperabilità dell'avviamento**" iscritto a seguito delle molteplici operazioni straordinarie effettuate nel tempo, in considerazione degli elementi di stima ed incertezza normalmente insiti nelle valutazioni effettuate dagli Amministratori in termini di recuperabilità. La società di revisione ha analizzato la ragionevolezza delle assunzioni fatte dalla Direzione, ha valutato la coerenza con il piano economico-finanziario approvato dal Consiglio di Amministrazione del 15 febbraio 2018, valutato la metodologia utilizzata per la predisposizione del test dell'*impairment* ed analizzato le analisi di sensitività effettuate dalla Direzione. Quale ulteriore aspetto chiave, la società di revisione ha valutato i "**contratti di opzione put con i soci di**



**minoranza**", visto l'ammontare e gli elementi di stima insiti nella relativa determinazione. La società di revisione ha analizzato i contratti sottoscritti con i soci di minoranza e le ipotesi sottostanti la determinazione del valore e ha verificato il corretto trattamento contabile.

Inoltre, sempre in data 12 marzo 2018, PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha emesso la Relazione prevista dall'art. 11 del Regolamento EU n. 537 del 2014 del 16.4.2014 che il Collegio ha provveduto a trasmettere all'Organo di Amministrazione, senza osservazioni. Tra gli allegati alla Relazione medesima (cfr. Appendice n. 5) la società di revisione ha rilasciato la propria "dichiarazione di indipendenza".

Il Collegio segnala che nelle note esplicative al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 (capitolo 42 Altre informazioni) sono state indicati i compensi di competenza dell'esercizio spettanti alla Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. a titolo di revisione legale e servizi di attestazione (€ 659.000,00) e quelle dovuti alla sua rete per attività non audit (€ 1.322.000,00). Il Collegio ha invitato la Società a monitorare e contenere gli incarichi affidati alla società di revisione o alla sua rete e ad applicare sin da subito il disposto dell'art. 4, comma 2 del Regolamento UE n. 537/2014 (sebbene autorevole dottrina si sia orientata nel senso di ritenere applicabili i limiti posti dall'art. 4, comma 2 citato solo a partire dall'esercizio 2020: in tal senso cfr. Assonime, circ. n. 28 del 22 dicembre 2016, pag. 65, nonché Assirevi, Position paper del 26.1.2017). La Società ha, comunque, di recente approvato una stringente procedura per l'affidamento dei servizi non audit, che prevede che al Collegio sindacale sia sottoposto, in via preventiva, qualsiasi incarico per servizi non audit che in ipotesi si ritenesse necessario affidare al revisore o alla sua rete.

#### **5) Bilancio di esercizio, bilancio consolidato e bilancio di sostenibilità 2017**

Sulla base di quanto indicato dalla Società, il bilancio di esercizio 2017 **1)** è redatto nel presupposto della continuità aziendale avendo gli Amministratori verificato l'inesistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità sulla capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro; **2)** è redatto in base ai principi contabili internazionali IFRS, intendendosi per tali tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standard" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"International Reporting Interpretations Committee" (IFRIC) che alla data di chiusura del bilancio sono state oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002; **3)** è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico salvo che per le valutazioni delle attività e passività finanziarie, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del fair value.

Analogamente, sempre sulla base di quanto indicato dalla Società, il bilancio consolidato 2017 **1)** è redatto nel presupposto della continuità aziendale avendo gli Amministratori verificato l'inesistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità sulla capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile



futuro; 2) è redatto in base ai principi contabili internazionali IFRS, intendendosi per tali tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standard" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"International Reporting Interpretations Committee" (IFRIC) che alla data di chiusura del bilancio consolidato sono state oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002; 3) è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico salvo che per le valutazioni delle attività e passività finanziarie, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del fair value.

Il Collegio sindacale ha accertato, tramite informazioni assunte dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ed il *management* della Società, l'osservanza dei principi contabili internazionali adottati, nonché delle altre disposizioni legislative e regolamentari inerenti alla formazione del Bilancio di esercizio, del Bilancio consolidato e della Relazione sulla gestione a corredo degli stessi.

Il Consiglio di Amministrazione ha tempestivamente consegnato al Collegio Sindacale i Bilanci di esercizio e consolidato e la relazione sulla gestione. La relazione di revisione e la relazione di cui all'art. 11 del Regolamento UE n. 537/2014 è stata consegnata dai revisori al Collegio in data 12 marzo 2018.

Il Collegio non ha osservazioni particolari da sottoporre all'Assemblea.

Il Collegio Sindacale ha esaminato la proposta formulata dall'organo amministrativo di destinazione dell'utile 2017 e non ha osservazioni al riguardo.

L'Organo di controllo, infine, in linea con l'art. 3 comma 7 del D. Lgs. 254 del 30 dicembre 2016, ha vigilato sull'osservanza delle disposizioni contenute nel decreto medesimo in tema di Dichiarazione di carattere non finanziario (DNF o Bilancio di sostenibilità). L'obiettivo di tale documento è quello di condividere con gli azionisti le performance economiche, sociali e ambientali di Cerved Information Solutions S.p.A. e delle Società controllate, fornendo una rappresentazione chiara e trasparente delle attività promosse dal Gruppo in ambito di sostenibilità, nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotto in termini di miglioramento del Sistema Paese. Il Collegio rileva che la redazione dei contenuti è stata sviluppata in conformità ai «GRI Sustainability Reporting Standards» (2016) pubblicati dal Global Reporting Initiative (GRI), secondo l'opzione «Core».

Il bilancio è stato corredato dalla relazione di revisione limitata rilasciata da PricewaterhouseCoopers S.p.A. in data 12 marzo 2018.

Tale Bilancio di sostenibilità è stato approvato, per la prima volta e relativamente al 2017, dal Consiglio di Amministrazione in data 26 febbraio 2018.

#### **6) Attività di vigilanza sulle modalità di attuazione del codice di autodisciplina**

L'Organo di controllo ha vigilato sulla modalità di attuazione del Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A. adottato dalla Società, nei termini illustrati nella Relazione sul Governo Societario e sugli



Assetti Proprietari per l'esercizio 2017, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 26 febbraio 2018.

Una dettagliata informativa sul sistema di Corporate Governance della Società è contenuta nella Relazione del Governo Societario e gli Assetti Proprietari per il 2017.

#### **7) Attività di vigilanza sui rapporti con società controllate**

Il Collegio Sindacale evidenzia di aver incontrato, per un proficuo scambio di informazioni, i sindaci delle controllate Cerved Group S.p.A. e di Click AdV s.r.l..

L'Organo di vigilanza ha, poi, richiesto informazioni ai sensi dell'art. 151, comma 2 del T.U.F. ai Presidenti dei Collegi Sindacali delle altre società controllate con richiesta del 16 gennaio 2018, dai quali ha ricevuto pronto riscontro. Non sono state pervenute segnalazioni di rilievo.

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art.114, comma 2 del D.lgs.58/1998 (TUF).

#### **8) Attività di vigilanza sulle operazioni con parti correlate**

L'Organo di controllo evidenzia che il Consiglio di Amministrazione nella Relazione sulla Gestione (nel capitolo 4. Rapporti intercorrenti con parti correlate) ha fornito un'illustrazione degli effetti delle operazioni di natura ordinaria di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere con parti correlate (le quali sono regolate a normali condizioni di mercato). A tale capitolo si rinvia per quanto attiene alla individuazione della tipologia delle operazioni in questione e dei relativi effetti economici, patrimoniali e finanziari.

Il Collegio Sindacale segnala che dal 28 maggio 2014 la Società si è dotata di una procedura regolante le operazioni con parti correlate in adempimento a quanto previsto dal Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e dalla Comunicazione Consob n. 10078683 del 24 settembre 2010, al fine di evitare ovvero gestire operazioni nelle quali vi siano situazioni di conflitto di interessi o di interessi personali degli amministratori. La procedura è stata modificata in data 21 dicembre 2017, in attuazione dell'art. 2391-bis del codice civile e del Regolamento parti correlate. Ai sensi dell'art. 4 del Regolamento da ultimo citato, il Collegio Sindacale ha verificato la conformità delle procedure adottate ai principi del Regolamento stesso nonché la loro osservanza;

#### **9) Attività di vigilanza su altri aspetti**

Il Consiglio di Amministrazione in data 16 marzo 2016 ha approvato il Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D. Lgs. 231/2001 e nominato il relativo Organismo di Vigilanza; il Collegio dà atto di aver ricevuto dall'Organismo di Vigilanza le prescritte relazioni ed informative periodiche.

L'Organo di controllo ha poi preso atto che il Gruppo ha adottato un Codice Etico 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 del Gruppo, da tutte le persone legate da rapporti di lavoro con il Gruppo medesimo e, in generale, da tutti coloro che operano per lo stesso (quale che sia il rapporto che li lega allo stesso).

Il Collegio infine da atto che la Società ha adottato un apposito regolamento, consultabile sul sito internet della Società, che disciplina la gestione interna e la comunicazione all'esterno delle informazioni privilegiate riguardanti la Società e le società da questa controllate, nonché i comportamenti dei destinatari (come ivi definiti), in conformità alle previsioni contenute nel Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2016 ("MAR"), nel regolamento di esecuzione (UE) 2016/347 della Commissione del 10 marzo 2016 (Regolamento di Esecuzione), nel Decreto Legislativo n. 58/1998 e successive modifiche ed integrazioni e nel Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

#### **10) Pareri resi dal Collegio sindacale**

L'Organo di controllo ha rilasciato i seguenti pareri:

- i. un parere in merito alla esposizione dei dati al 30.6.2017 da presentare agli analisti nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 28 luglio 2017;
- ii. un parere ai sensi dell'art. 2389, comma 3 del cod. civ. nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 27 ottobre 2017;
- iii. un parere ai sensi dell'art. 2389, comma 3 del cod. civ. nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 26 febbraio 2018.

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2017 il Collegio sindacale ha ricevuto due denunce ai sensi dell'articolo 2408 del codice civile dal socio Tommaso Marino.

La prima denuncia è stata ricevuta in data 30 settembre 2017; la seconda denuncia del 1 ottobre 2017.

In relazione alle suddette denunce il Collegio sindacale, si è prontamente attivato per assumere dalle competenti strutture le necessarie informazioni, ha effettuato gli approfondimenti necessari, riscontrando con le competenti strutture le ragioni della infondatezza delle segnalazioni ricevute e condividendo la ragionevolezza delle conclusioni medesime.

#### **11) Conclusioni**

Nel corso dell'attività di vigilanza svolta nell'esercizio 2017, non sono emersi fatti censurabili, omissioni o irregolarità da segnalare nella presente Relazione né il Collegio è venuto a conoscenza di operazioni poste in essere non improntate al rispetto del principio di corretta amministrazione ovvero deliberate o poste in essere non in conformità alla legge o allo statuto, in contrasto con le delibere

assunte dall'Assemblea, manifestamente imprudenti o azzardate o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Tenuto conto di quanto precede, il Collegio sindacale, considerato il contenuto delle relazioni redatte dal revisore legale, preso atto delle attestazioni rilasciate dall'Amministratore delegato e dal Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, non rileva, per quanto di competenza, motivi ostativi alla approvazione della proposta del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017 e di distribuzione del dividendo come formulata dal Consiglio di Amministrazione.

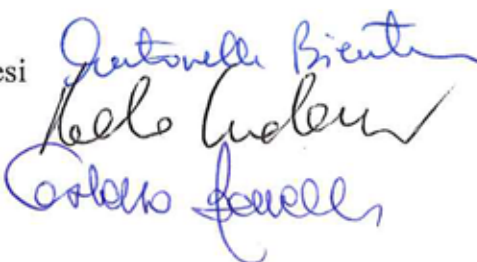
Milano, 14 marzo 2018

Il Collegio Sindacale

Dott.ssa Antonella Bientinesi

Dott. Paolo Ludovici

Dott.ssa Costanza Bonelli



Antonella Bientinesi  
Paolo Ludovici  
Costanza Bonelli





Finito di stampare ad aprile 2018



**Impaginazione, layout e infografiche:**

The Visual Agency S.r.l - Milano

**Stampa:**

Lorem Ipsum



Cerved Information Solutions S.p.A.  
Via dell'Unione Europea n. 6/A-6/B  
20097 - San Donato Milanese (MI)

Tel: +39 02 77541 - Fax: +39 02 76020458

**[www.company.cerved.com](http://www.company.cerved.com)**