

Cerved Group S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2014

Indice

Cerved Group S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2014

Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione	
Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato	27
Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata	28
Rendiconto Finanziario Consolidato	29
Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	30
1. Sintesi dei Principi Contabili	32
1.1. Base di preparazione	32
1.2. Area di Consolidamento e Criteri di Consolidamento	32
1.3. Criteri di Valutazione	35
1.4. Principi contabili di recente emissione	43
2. Gestione dei Rischi Finanziari	46
2.1. Fattori di rischio finanziario	46
2.2. Gestione del capitale	50
2.3. Stima del fair value	50
3. Attività e passività finanziarie per categoria	51
4. Stime e Assunzioni	51
5. Aggregazioni Aziendali	52
6. Informativa di settore	57
7. Ricavi	58
8. Altri proventi	58
9. Consumo di materie prime e altri materiali	58
10. Costi per servizi	59
11. Costi del personale	59
12. Altri costi operativi	60
13. Svalutazione crediti e altri accantonamenti	60
14. Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	60
15. Proventi e costi non ricorrenti	60
16. Proventi finanziari	61
17. Oneri finanziari	61
18. Imposte	62
19. Attività materiali	63
20. Attività immateriali	64
21. Avviamento	64
22. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	66
23. Attività finanziarie non correnti	68
24. Rimanenze	69
25. Crediti commerciali	69
26. Crediti tributari	69
27. Altri crediti	70
28. Altre attività correnti	70
29. Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti	71
30. Patrimonio netto	71

31. Risultato netto per azione	71
32. Finanziamenti Correnti e Non Correnti	71
33. Indebitamento finanziario netto	74
34. Benefici ai Dipendenti	75
35. Fondi per rischi ed oneri	76
36. Altre passività non correnti	78
37. Imposte anticipate e differite	79
38. Debiti commerciali	79
39. Debiti per imposte sul reddito correnti	79
40. Altri debiti tributari	80
41. Altri debiti	80
42. Altre informazioni	80
43. Operazioni con parti correlate	82
44. Eventi successivi alla chiusura del periodo	83
45. Informazioni Generali	89
46. Sintesi dei Principi Contabili	89
46.1. Base di preparazione	90
46.2. Criteri di Valutazione	90
46.3. Principi contabili di recente emissione	98
47. Gestione dei Rischi Finanziari	101
47.1. Fattori di rischio finanziario	101
47.2. Gestione del capitale	103
47.3. Stima del fair value	103
48. Attività e passività finanziarie per categoria	103
49. Stime e Assunzioni	104
50. Ricavi	105
51. Altri proventi	106
52. Consumo di materie prime e altri materiali	106
53. Costi per servizi	106
54. Costi del personale	106
55. Altri costi operativi	107
56. Svalutazione crediti e altri accantonamenti	107
57. Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	108
58. Proventi e costi non ricorrenti	108
59. Proventi finanziari	109
60. Oneri finanziari	109
61. Imposte	109
62. Attività materiali	111
63. Attività immateriali	111
64. Avviamento	112
65. Partecipazioni	114
66. Attività finanziarie non correnti	115
67. Crediti commerciali	116
68. Crediti tributari	116
69. Altri crediti	117
70. Altre attività correnti	117
71. Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti	118
72. Patrimonio netto	118
73. Finanziamenti Correnti e Non Correnti	118
74. Indebitamento finanziario netto	121
76. Fondi per rischi ed oneri	123
77. Imposte anticipate e differite	125
78. Debiti commerciali	125
79. Debiti per imposte sul reddito correnti	126
80. Altri debiti tributari	126
81. Altri debiti	126
82. Altre informazioni	127
83. Operazioni con parti correlate	128
84. Eventi successivi alla chiusura del periodo	131

Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione

Cerved Group S.p.A.

Dati societari

Sede legale della Capogruppo

Cerved Group S.p.A. u.s.
Via San Vigilio 1
Milano

Dati legali della Capogruppo

Capitale sociale sottoscritto e versato euro 50.000.000

Registro Imprese di Milano n. 08587760961
R.E.A. di Milano n. 2001719
C.F. e P. Iva 08076240962
Sito Istituzionale company.cerved.com

Società diretta e coordinata da Cerved Information Solutions S.p.A.

Introduzione

La presente Relazione sulla Gestione è riferita al bilancio separato e consolidato del Gruppo Cerved Group S.p.A. (Cerved Group) al 31 dicembre 2014, preparato in accordo con i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS (International Accounting Standards e International Financial Reporting Standards) emessi dallo International Accounting Standards Board (IASB) ed omologati dall'Unione Europea. La relazione va letta congiuntamente ai Prospetti contabili ed alle relative Note illustrative, che costituiscono il bilancio relativo all'esercizio sociale dal 1 gennaio al 31 dicembre 2014.

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

Organi sociali in carica Capogruppo Cerved Group S.p.A.

Consiglio di Amministrazione

(in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016)

Giampiero Mazza
Gianandrea De Bernardis
Giorgio De Palma

Presidente
Amministratore Delegato
Amministratore

Collegio Sindacale

(in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015)

Paolo Ludovici
Fabio Oneglia
Ezio Maria Simonelli
Roberto Gianelli
Luca Neri

Presidente
Sindaco Effettivo
Sindaco Effettivo
Sindaco Supplente
Sindaco Supplente

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Sedi legale, operative e commerciali

Sede legale, centrale e operativa

Milano, Via San Vigilio 1

Sedi operative

Brescia, Via Corfù 102

Bari, Piazza Aldo Moro 37

Bologna, Via Cairoli 9

Cluj (Romania), Str. Henri Barbusse 44-46

Mangone (CS) Zona Industriale Piano Lago

Oradea (Romania), Str. Piata Cetatii 3

Padova, Corso Stati Uniti 14bis

Pandino (CR), Via Milano 110

Pontedera, Via Salvo D'Acquisto 40/c

Roma, Via C. Colombo 149-115

Torino, Corso Vittorio Emanuele II 93

Villorba (TV), Viale della Repubblica 19/B

San Vito dei Normanni (BR), Piazza Carducci 27

Sassari, Via Oriani 2/8

Timisoara (Romania), Str. Paris 2°

Sedi commerciali

Ancona, Via Sandro Totti 12/A

Bologna, Via della Salute 14

Genova, Corso Buenos Aires 5

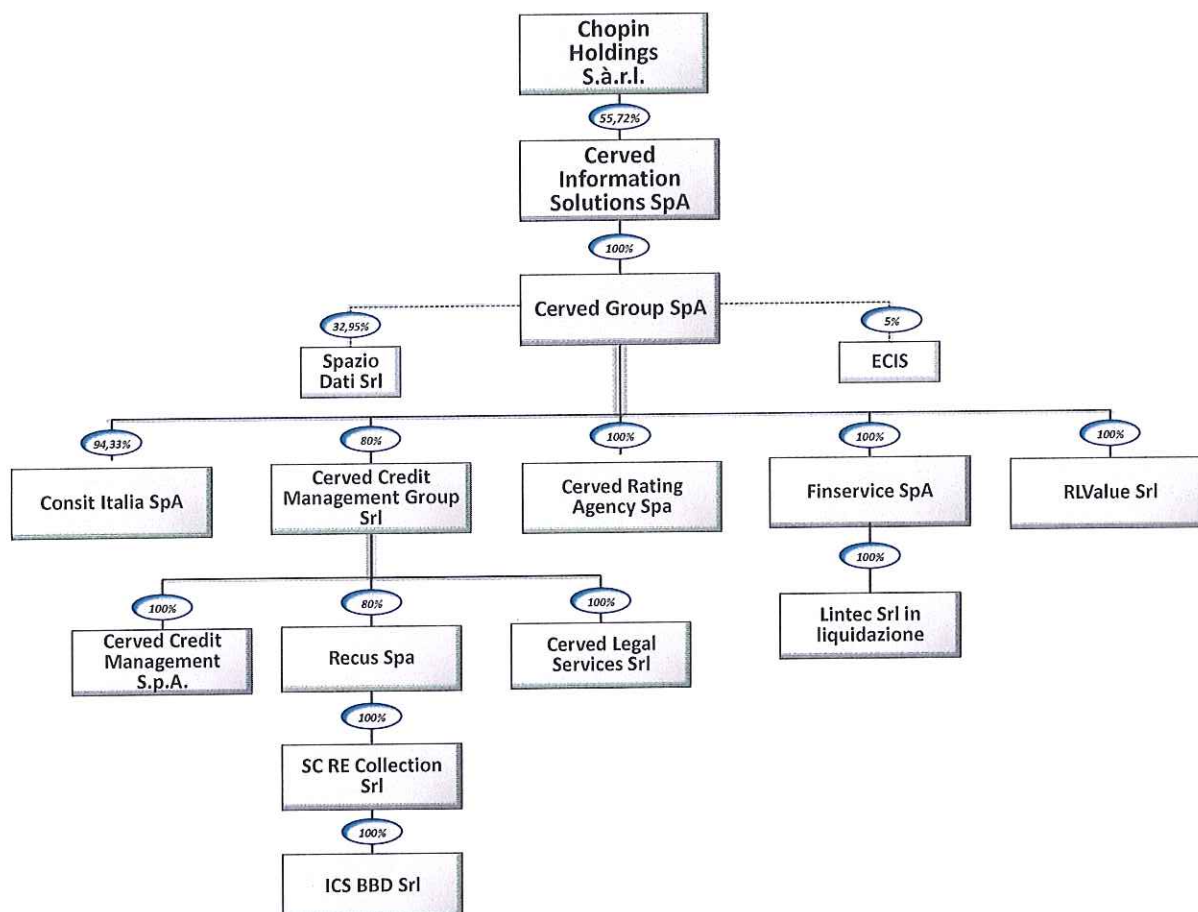
Napoli, Galleria Vanvitelli 26

Prato, Via Ferrucci 203

Verona, Via della Meccanica 16

1. Struttura del Gruppo

Il seguente grafico delinea la struttura del Gruppo **Cerved Group** al 31 dicembre 2014:



Si ritiene utile riepilogare i principali eventi che hanno determinato l'attuale configurazione del Gruppo, come di seguito definito:

- a partire dalla fine dell'esercizio 2008 e fino al 27 febbraio 2013, il Gruppo era controllato indirettamente dai fondi di *private equity* Bain Capital Ltd. e Clessidra SGR S.p.A., attraverso la società Cerved Holding S.p.A. ("**Cerved Holding**");
- in data 27 febbraio 2013, i fondi d'investimento gestiti o assistiti da società controllate o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A., attraverso la società Cerved Technologies S.p.A. (costituita in data 9 gennaio 2013 e a sua volta controllata da Chopin Holdings S.à.r.l.), hanno rilevato l'intero capitale di Cerved Holding. Successivamente Cerved Holding e la sua controllata Cerved Group S.p.A. sono state fuse per incorporazione in Cerved Technologies S.p.A., che è stata a sua volta rinominata Cerved Group S.p.A. (di seguito "**Cerved Group**" o la "**Società**" insieme alle sue controllate il "**Gruppo Cerved**" o il "**Gruppo**");
- in data 14 marzo 2014 è stata costituita la società Cerved Information Solutions S.p.A. ("**CIS**" o la "**Capogruppo**"), che ha acquisito, in data 28 marzo 2014 mediante conferimento da parte del socio unico Chopin Holdings S.a.r.l., il 100% di Cerved Group;
- in data 4 giugno 2014 Borsa Italiana ha disposto l'ammissione alla quotazione sul MTA delle azioni ordinarie di Cerved Information Solutions S.p.A. e in data 5 giugno 2014 Consob ha

provveduto ad approvare il prospetto informativo relativo all'offerta pubblica. Il giorno 24 giugno 2014 è stato il primo giorno di negoziazione delle azioni della Società sul MTA.

- in data 6 ottobre 2014 il Gruppo ha perfezionato, tramite la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l., l'acquisizione dell'80% della società Recus S.p.A.;
- in data 21 ottobre 2014 il Gruppo ha perfezionato, tramite Cerved Group S.p.A., l'acquisizione dell'intero capitale sociale di RL Value S.r.l..

2. Il contesto economico

Secondo le stime dell'Ocse, nel corso del 2014 l'economia mondiale è cresciuta a ritmi del 3,3% ed è prevista in accelerazione nel 2015 e nel 2016, con marcate differenze tra le diverse aree del globo. Nel prossimo biennio, la crescita si rafforzerebbe negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in India, mentre continuerebbe lo strutturale rallentamento della Cina. In Giappone, in Brasile e nell'area dell'Euro è previsto un lento miglioramento dell'attività economica, che però si manterrebbe su ritmi ampiamente inferiori a quelli globali.

Con la sola eccezione della Russia, che risente del forte deprezzamento del rublo e dei rincari dei prodotti agroalimentari, nel 2014 l'inflazione globale si è ridotta in tutte le aree del pianeta, con variazioni negative nell'area dell'Euro. Le politiche monetarie hanno evidenziato ampie divergenze, con azioni espansive della Banca Centrale Europea mirate a contenere i rischi deflazionistici, un proseguimento dello stimolo monetario in Giappone, attese di rialzi dei tassi di interesse negli Stati Uniti e nel Regno Unito e orientamenti divergenti nei paesi emergenti.

Nell'area dell'Euro la crescita è rimasta modesta, con una marcata volatilità finanziaria legata alla situazione delle finanze pubbliche della Grecia. La Banca Centrale Europea ha avviato un robusto piano di acquisti di titoli (*Asset-Backed Securities Purchases Program*) e di obbligazioni bancarie garantite (*Covered Bank Purchased Program*) per circa 400 miliardi di euro; la richiesta del sistema bancario è stata pari a poco più della metà dell'ammontare massimo erogabile, riflettendo la fase di debolezza dell'economia dell'area.

Nel 2014 il Pil italiano è diminuito per il terzo anno consecutivo, dello 0,4% rispetto al 2013. È proseguita la lenta ripresa dei consumi delle famiglie, in atto dall'estate del 2013, mentre gli investimenti si sono mantenuti deboli, risentendo degli ampi spazi di capacità inutilizzata. Le attese dei principali istituti di ricerca convergono in una ripresa di modesta entità per il 2015 (nell'ordine dello 0,4%) e in una leggera accelerazione per il 2016, anno in cui l'economia italiana dovrebbe crescere a ritmi superiori all'1%.

	2014	2015	2016
Mondo	3,3	3,7	3,9
Paesi Avanzati			
area Euro	0,8	1,1	1,7
Giappone	0,4	0,8	1,0
Regno Unito	3,0	2,7	2,5
Stati Uniti	2,2	3,1	3,0
Paesi Emergenti			
Brasile	0,3	1,5	2,0
India	5,4	6,6	6,8
Cina	7,3	7,1	6,9
Russia	0,3	0,0	1,6

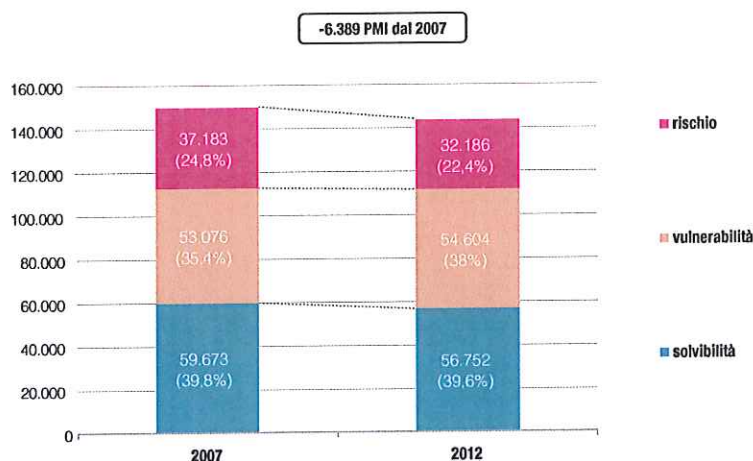
Fonte: Ocse

Scenario macroeconomico per l'Italia
variazioni percentuali sull'anno precedente

	2014	2015	2016
Pil	- 0,4	0,4	1,2
Consumi delle famiglie	0,3	0,9	0,9
Consumi collettivi	- 0,2	0,5	0,6
Investimenti fissi lordi	- 2,6	0,7	2,5
Esportazioni totali	1,7	3,7	5,9
Importazioni totali	0,3	3,4	5,7
Variazione delle scorte	- 0,5	0,1	0,0

Fonte: Banca d'Italia

PMI per score economico-finanziario, 2007 e 2012

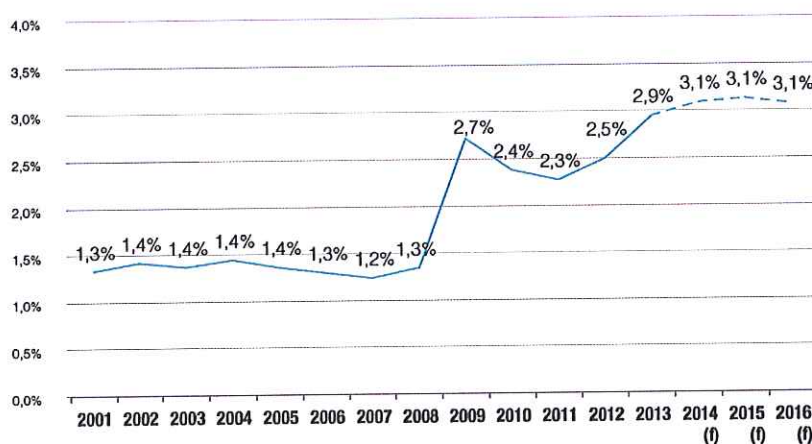


La lunga crisi dell'economia italiana, caratterizzata da domanda stagnante e restrizione del credito, ha avuto conseguenze pesanti sul sistema delle imprese, determinando un profondo processo di ristrutturazione. Sono crollati i margini delle società sopravvissute alla crisi e oltre un quinto delle PMI attive prima dell'inizio della recessione sono fallite, liquidate volontariamente dagli imprenditori o hanno aperto procedure concorsuali non fallimentari. Ad uscire dal mercato sono state soprattutto aziende già fragili prima dell'inizio della crisi: ne è seguito una condizione finanziaria delle PMI, paradossalmente, più equilibrata rispetto al periodo pre-crisi. In base ai modelli di previsione di Cerved, le PMI torneranno ad accrescere fatturato e margini nel 2015-2016, a ritmi complessivamente contenuti ma con un ampliamento dell'eterogeneità tra le aziende più grandi e ben posizionate sui mercati esteri e le piccole imprese, più esposte ai rischi derivanti dalla congiuntura e dalle difficoltà di accesso al credito.

I risultati del *comprehensive assesment* sulle banche italiane, previsto dal meccanismo di vigilanza unico, ha rilevato esigenze di rafforzamento del capitale per 2,9 miliardi, confermando la generale solidità del sistema bancario. Le condizioni di liquidità si sono rafforzate, grazie al miglioramento dei mercati finanziari e alla crescita dei depositi. Nel corso del 2014 è proseguita la contrazione dei prestiti alle società non finanziarie, ma a ritmi meno intensi dell'anno precedente e con un balzo positivo delle nuove erogazioni registrato negli ultimi mesi.

Le sofferenze lorde delle banche hanno raggiunto un massimo a fine 2014, attestandosi a 183,5 miliardi di euro, quasi un quarto in più di un anno prima. In base ai modelli di previsione di Cerved, nel prossimo biennio è previsto una lieve riduzione delle nuove sofferenze delle imprese, che però si manterranno su livelli storicamente elevati.

Tassi di ingresso in sofferenza delle PMI previsioni al 2016



3. Informazioni sulla Gestione

Premessa

Nell'ambito della Relazione sulla Gestione, e al fine di consentire l'analisi critica dell'andamento economico del Gruppo nei periodi considerati, è stato rappresentato un conto economico riclassificato, relativo al periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2013 (di seguito i "dati sommati al 31 dicembre 2013"), derivante dalla sommatoria delle informazioni finanziarie consolidate di Cerved Holding per il periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 con le informazioni finanziarie consolidate di Cerved Group per il periodo dal 9 gennaio 2013 (data di costituzione) al 31 dicembre 2013.

Con riferimento a quest'ultimo punto, si precisa che:

- relativamente al periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 l'attività del Gruppo attualmente facente capo a Cerved Group S.p.A. si è sviluppata attraverso società controllate direttamente o indirettamente dai fondi di *private equity* Bain Capital Ltd. e Clessidra SGR S.p.A.;
- relativamente al periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 l'attività del Gruppo attualmente facente capo a Cerved Group S.p.A. si è sviluppata attraverso società controllate direttamente o indirettamente dai fondi d'investimento gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A.

Occorre tuttavia evidenziare che qualora le società in oggetto avessero effettivamente operato come gruppo unico in detto periodo non si sarebbero necessariamente avuti i risultati economici rilevati attraverso il processo di aggregazione.

L'Attività del Gruppo

Il Gruppo è l'operatore di riferimento in Italia nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di informazioni di carattere commerciale, contabile, economico finanziario e legale. I prodotti e servizi offerti dal Gruppo permettono ai clienti, principalmente imprese e istituti finanziari, 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 Gruppo opera attraverso singole divisioni specializzate nell'analisi, disegno, implementazione e gestione di servizi, prodotti e processi nell'ambito delle informazioni economico-finanziarie e nella gestione del credito.

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

- a) *Credit Information*;
- b) *Marketing Solutions*;
- c) *Credit Management*.

a) *Credit Information*

Il Gruppo è il maggiore operatore in Italia nell'ambito dei servizi di *Credit Information*, ovvero nell'offerta di informazioni commerciali, contabili, economico-finanziarie e legali fornite alle imprese e agli istituti finanziari, attraverso quattro linee di prodotti: *Business Information*, *Real Estate*, *Ratings & Analytics* e *Consumer Information*. I prodotti offerti permettono alla clientela del Gruppo di valutare l'affidabilità ed il merito creditizio dei propri clienti, delle controparti commerciali e dei potenziali clienti.

La gamma dei prodotti è completata da una serie di servizi integrati che supportano il cliente nel processo decisionale di credito finanziario e commerciale.

Business Information

I prodotti e i servizi di *Business Information* sono rivolti sia 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 di informazione sono gestite in un'unica piattaforma in grado di supportare il cliente nelle decisioni di merito creditizio finanziario (nel caso degli istituti finanziari) o commerciale (nel caso delle imprese).

Ratings & Analytics

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

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

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

Real Estate

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

Consumer Information

I servizi di *Consumer Information* consistono nella fornitura di informazioni storiche sul merito creditizio di consumatori ed imprese che richiedono l'erogazione di un finanziamento. Tali servizi consentono di valutare l'affidabilità e la solvibilità di persone fisiche ed imprese, attraverso l'analisi delle loro pregresse esperienze di pagamento. Il servizio di *Consumer Information* viene erogato attraverso la società collegata Experian - Cerved Information Services S.p.A., costituita nel mese di aprile 2012.

b) Marketing Solutions

I servizi per il *marketing* consentono di offrire alla clientela del Gruppo una varietà di informazioni e analisi aziendali che permettono di conoscere il mercato e il territorio di riferimento, sviluppare l'attività di impresa, valutare il posizionamento dei concorrenti, ottimizzare le reti di vendita, misurare la soddisfazione dei clienti e individuare nuovi potenziali clienti.

c) Credit Management

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

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

Dati di sintesi al 31 dicembre 2014

I risultati dell'esercizio 2014 confermano ancora una volta la resilienza del modello di business di Cerved, mostrando una continua crescita nonostante il perdurare della difficile situazione congiunturale in Italia. Oltre alla crescita organica di Ricavi (+4,0%) ed EBITDA (+4,5%), i risultati riflettono anche l'apporto della strategia di sviluppo del business grazie al perfezionamento di due acquisizioni negli ultimi mesi dell'anno.

Nelle seguenti tabelle si riporta il prospetto contabile di conto economico complessivo di sintesi al 31 dicembre 2014, comparato con il corrispondente esercizio.

Conto economico consolidato di sintesi

	2014	%	2013	%	Variazione	Variazione %
(in migliaia di Euro)						
			Dati sommati			
Totale ricavi e Proventi	331.583	100,0%	313.660	100,0%	17.923	5,7%
EBITDA	161.205	48,6%	151.547	48,3%	9.658	6,4%
Risultato operativo	93.232	28,1%	81.394	25,9%	11.838	14,5%
Risultato netto	13.960	4,2%	7.964	2,5%	5.996	75,3%

Il contributo maggiore alla crescita deriva dal segmento Credit Management, grazie anche all'acquisizione di Recus S.p.A., che ha contribuito limitatamente al periodo intercorso dalla data di acquisizione (6 ottobre 2014) al 31 dicembre 2014.

La stabilità dei ricavi del Credit Information risente della difficile situazione congiunturale in Italia sia per il comparto industriale che per il comparto bancario.

L'operating leverage del gruppo ed il prudente trattamento dei costi in ciascuna area di attività ha permesso all'EBITDA di crescere ad un tasso molto interessante.

La generazione di cassa nel corso del 2014 è stata positiva, e ha permesso al Gruppo di raggiungere il rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA di 3,0x. I risultati raggiunti sono in linea con gli obiettivi prefissati dal Management.

Risultati del Gruppo al 31 dicembre 2014

Note	A		B= C+D		C	D	A-B	(A-B)/B %
	2014	%	2013	%	Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013	Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013	Variazione	Variazione %
	Aggregato		Dati sommati		Post Acquisizione	Ante Acquisizione		
(in migliaia di Euro)								
Ricavi	331.330	99,9%	313.478	99,9%	267.374	46.104	17.852	5,7%
Altri proventi	253	0,1%	182	0,1%	165	17	71	10,9%
Totale ricavi e Proventi	331.583	100,0%	313.660	100,0%	267.539	46.121	17.923	5,7%
Consumo di materie prime e altri costi	7.014	2,1%	2.811	0,9%	2.702	109	4.203	149,5%
Costo per servizi	75.925	22,9%	77.600	24,7%	65.801	11.799	(1.675)	-2,2%
Costo del personale	73.137	22,1%	67.235	21,4%	56.863	10.372	5.902	8,8%
Altri costi operativi	7.992	2,4%	8.060	2,6%	6.966	1.094	(68)	-0,8%
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	6.310	1,9%	6.407	2,0%	5.470	937	(97)	-1,5%
Totale costi operativi	170.379	51,4%	162.113	51,7%	137.802	24.311	8.266	5,1%
EBITDA	161.205	48,6%	151.547	48,3%	129.738	21.809	9.658	6,4%
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	67.972	20,5%	62.744	20,0%	55.468	7.276	5.228	8,3%
Risultato operativo prima componenti non ricorrenti	93.232	28,1%	88.803	28,3%	74.270	14.533	4.429	5,0%
Componenti non ricorrenti	3.578	1,1%	7.409	2,4%	6.771	638	(3.831)	-51,7%
Risultato operativo	89.654	27,0%	81.394	25,9%	67.499	13.895	8.260	10,1%
Proventi finanziari	1.083	0,3%	848	0,3%	777	71	235	27,7%
Oneri finanziari	(54.616)	-16,5%	(59.599)	-19,0%	(52.957)	(6.642)	4.983	-8,4%
Oneri finanziari non ricorrenti	(10.094)	-3,0%	0	0,0%	0	0	(10.094)	nd
Imposte dell'esercizio	(12.068)	-3,6%	(14.679)	-4,7%	(11.379)	(3.300)	2.611	-17,8%
Risultato netto	13.960	4,2%	7.964	2,5%	3.940	4.024	5.996	75,3%

(1) L'EBITDA indica il risultato operativo al lordo degli ammortamenti e degli oneri/(proventi) non ricorrenti. 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.

(2) I proventi e oneri non ricorrenti del periodo chiuso al 31 dicembre 2014, relativi a proventi per Euro 100 migliaia, costi per servizi per Euro 2.314 migliaia, a costi del personale per Euro 1.364 migliaia, sono stati classificati sotto il risultato operativo. I componenti non ricorrenti relativi ai "dati sommati" 2013, classificati sotto il risultato operativo, sono relativi a proventi non ricorrenti per Euro 2.697 migliaia, costo del personale per Euro 2.053 migliaia e costi per servizi per Euro 8.053 migliaia.

I "Ricavi e Proventi" passano da Euro 313.660 migliaia nel 2013 a Euro 331.583 migliaia nel 2014, in aumento di Euro 17.923 migliaia, pari al 5,7%. Su base organica la crescita è stata del 4,0%, in linea rispetto al tasso annuale medio di crescita (CAGR) del periodo 2011-2013 (+4,0%).

Tale incremento è correlato alle diverse dinamiche intervenute nel periodo nei vari segmenti di business, come di seguito descritti:

- (i) i ricavi relativi al segmento *Credit Information* passano da Euro 264.479 migliaia nel 2013 a Euro 264.601 migliaia nel 2014, registrando un incremento in valore assoluto pari a Euro 122 migliaia (+0,1%):

L'area di attività *Credit Information* ha avuto un andamento stabile con risultati opposti tra i segmenti Imprese e Istituzioni Finanziarie. Il segmento Imprese è cresciuto del 3,3% risentendo dell'impatto della difficile situazione macroeconomica sulla clientela, oltre che dell'integrazione di Cerved Data Services (acquisita a Marzo 2013) e del lancio del nuovo sistema Enterprise Resource Planning a fine 2013.

Il segmento Istituzioni Finanziarie è calato del 3,4% per effetto della contrazione del *new lending* bancario oltre che per la rinegoziazione e relativo prolungamento di alcuni importanti contratti nel corso del 2013.

- (ii) i ricavi relativi al segmento *Marketing Solutions* si incrementano di Euro 1.956 migliaia (+15,3%);

(iii) i ricavi relativi al segmento *Credit Management* si incrementano di Euro 16.661 migliaia (+ 45,5%). La forte crescita del segmento *Credit Management* è attribuibile alla presa in gestione di alcuni portafogli nel corso del 2014 e all'acquisizione di Recus S.p.A..

L'andamento dell'**EBITDA** si è assestato a 48,6% dei ricavi, in aumento rispetto al periodo precedente, da Euro 151.547 migliaia nel 2013 a Euro 161.205 migliaia nel 2014, principalmente per effetto combinato della crescita dei ricavi, efficacia delle sinergie realizzate a seguito delle varie operazioni di integrazione delle aziende del Gruppo ed efficienza nei processi operativi. Su base organica la crescita è stata del 4,5%, superiore rispetto al CAGR 2011-2013 (+3,4%).

I dati includono il consolidamento di Recus S.p.A. dal 6 ottobre 2014 e di RLValue S.r.l. dal 21 ottobre 2014, che hanno contribuito rispettivamente Euro 0,6 milioni e Euro 0,1 milioni.

I "**Costi operativi**" passano da Euro 162.113 migliaia nel 2013 a Euro 170.379 migliaia nel 2014, in aumento di Euro 8.266 migliaia, pari al 5,1%, come di seguito descritto:

- i costi per consumo materie prime ed altri costi aumentano di Euro 4.203 migliaia, da Euro 2.811 migliaia nel 2013 a Euro 7.014 migliaia nel 2014. Tale incremento è legato all'andamento del costo del venduto relativo all'attività di Remarketing svolta dalla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. attraverso la divisione *Markagain*;
- i costi per servizi diminuiscono di Euro 1.675 migliaia, da Euro 77.600 migliaia nel 2013 a Euro 75.925 migliaia nel 2014. Questo andamento è principalmente relativo ai risultati positivi dei processi di efficienza produttiva e di sinergie realizzate a valle delle acquisizioni realizzate negli esercizi precedenti;
- il costo del personale aumenta di Euro 5.092 migliaia, da Euro 67.235 migliaia nel 2013 a Euro 73.137 migliaia nel 2014. Tale incremento è riconducibile essenzialmente all'aumento del costo del lavoro a seguito:
 - dell'effetto pieno sul 2014 dell'ingresso nel consolidato della società Cerved Data Services, acquisita nel corso del primo semestre 2013;
 - degli incrementi per assunzioni realizzate nel corso del periodo;
 - dell'impatto nel quarto trimestre 2014 dell'ingresso del personale relativo alle due società neo acquisite Recus e RL Value.
- gli altri costi operativi diminuiscono di Euro 68 migliaia, da Euro 8.060 migliaia nel 2013 a Euro 7.992 migliaia nel 2014;
- gli accantonamenti per rischi e svalutazione crediti diminuiscono di Euro 97 migliaia, da Euro 6.407 migliaia nel 2013 a Euro 6.310 migliaia nel 2014;
- gli ammortamenti sono in aumento di Euro 5.228 migliaia, da Euro 62,744 migliaia nel 2013 a Euro 67.972 migliaia nel 2014. Tale incremento è dovuto:
 - agli effetti su 12 mesi nel 2014 del processo di "*purchase price allocation*" relativo alla "*business combination*" Cerved Holding finalizzata nel mese di febbraio 2013;
 - al completamento del processo di "*purchase price allocation*" relativo alla "*business combination*" Recus finalizzata nel mese di dicembre 2014.

Gli oneri per "**Componenti non ricorrenti**" diminuiscono di Euro 3.831 migliaia, da Euro 7.409 migliaia nel 2013 a Euro 3.578 migliaia nel 2014, e riguardano principalmente:

- oneri sostenuti per le acquisizioni avvenute nel corso del 2014;
- costi per incentivi all'esodo liquidati ad alcuni dipendenti in relazione al processo di integrazione delle società del Gruppo.

I costi per servizi non ricorrenti nel 2013 includevano principalmente costi legali e di consulenza connessi all'operazione di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A. ed in parte a costi sostenuti in relazione al prestito obbligazionario emesso a gennaio 2013.

I **"Proventi finanziari"** aumentano di Euro 235 migliaia, da Euro 848 migliaia nel 2013 a Euro 1.083 migliaia nel 2014 e includono principalmente dividendi percepiti nel periodo da imprese non controllate e non collegate per Euro 771 migliaia.

Gli **"Oneri finanziari"** aumentano di Euro 5.111 migliaia, da Euro 59.599 migliaia nel 2013 a Euro 64.710 migliaia nel 2014, e includono una componente non ricorrente, pari a Euro 10.094 migliaia, relativa (i) per Euro 2.500 migliaia agli oneri finanziari addizionali versati per il rimborso anticipato del prestito obbligazionario e (ii) per Euro 7.594 migliaia a oneri accessori connessi al prestito obbligazionario, inizialmente iscritti a riduzione dello stesso, che sono stati riversati a conto economico per la quota parte di passività finanziaria che è stata rimborsata anticipatamente al 30 giugno 2014.

Le **"Imposte dell'esercizio"** diminuiscono di Euro 2.611 migliaia, da Euro 14.679 migliaia nel 2013 a Euro 12.068 migliaia nel 2014, principalmente per effetto dell'iscrizione di imposte anticipate per Euro 2.779 migliaia relative alla deducibilità futura degli interessi passivi dell'anno precedente ritenuti recuperabili a seguito del rimborso anticipato di una parte del prestito obbligazionario e della nuova struttura finanziaria del Gruppo.

I risultati dei **"Segmenti di business"** sono misurati attraverso l'analisi dell'andamento dell'EBITDA, definito come utile del periodo prima degli ammortamenti, svalutazioni di beni, costi non ricorrenti, oneri e proventi finanziari, utili o perdite da partecipazioni ed imposte. In particolare, il *management* ritiene che l'EBITDA fornisca una buona indicazione della *performance* in quanto non influenzato dalla normativa fiscale e dalle politiche di ammortamento.

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

(In migliaia di Euro)	Esercizio 2014				Periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2013 Dati sommati			
	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale
Ricavi per segmento	264.751	14.740	53.278	332.770	264.479	12.784	36.617	313.880
Ricavi intra-segmento	(150)	0	(1.288)	(1.439)			(402)	(402)
Totale ricavi verso terzi	264.601	14.740	51.990	331.330	264.479	12.784	36.215	313.478
EBITDA	143.275	6.762	11.168	161.205	139.296	4.662	7.589	151.547
% sui ricavi della singola business unit	54,2%	45,9%	21,5%	48,7%	52,7%	36,5%	21,0%	48,3%
Proventi/(oneri) non ricorrenti				(3.578)				(7.409)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali				(67.972)				(62.744)
Risultato operativo				89.654				81.394
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto				61				166
Proventi finanziari				1.022				682
Oneri finanziari				(54.616)				(59.599)
Oneri finanziari non ricorrenti				(10.094)				0
Risultato ante imposte				26.028				22.643
Imposte				(12.068)				(14.679)
Risultato netto				13.960				7.964

Credit Information

Nell'ambito del segmento di *business Credit Information* la divisione imprese ha registrato una crescita, in parte riconducibile anche all'acquisizione di Cerved Data Services, nonché all'aumento dei consumi dei clienti e al continuo processo di miglioramento e completamento della gamma servizi. La divisione istituzioni finanziarie, invece, ha registrato una lieve flessione rispetto al 2013, principalmente per effetto dell'estensione di alcuni importanti contratti con clienti rinegoziati nel corso del 2013.

Marketing Solutions

I ricavi del segmento di *business Marketing Solutions* passano da Euro 12.784 migliaia nel 2013 a Euro 14.740 migliaia nel 2014, in aumento di Euro 1.956 migliaia, pari al 15,3%.
Tale crescita dei ricavi è riconducibile ai continui miglioramenti della gamma di prodotti esistenti, alla riorganizzazione delle forze vendita nonché alle sinergie derivanti dalle attività di *cross selling* con la divisione imprese del segmento *Credit Information*.

Credit Management

I ricavi del segmento di business *Credit Management* passano da Euro 36.617 migliaia nel 2013 a Euro 53.278 migliaia nel 2014, in aumento di Euro 16.661 migliaia, pari al 45,5%.
Tale incremento è riconducibile principalmente al segmento *non-performing loan* e in particolare agli effetti positivi derivanti dalla gestione di alcuni portafogli acquisiti nel corso del 2013 da Credit Agricole, Cerberus e Delta, oltre al beneficio dell'ingresso in consolidato di Recus S.p.A..

Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per "Fonti ed Impieghi" della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2014.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Impieghi		
Capitale circolante netto	6.615	(2.328)
Attività non correnti	1.223.227	1.241.256
Passività non correnti	(138.262)	(145.609)
Totale impieghi	1.091.580	1.093.319
Fonti		
Patrimonio Netto	599.689	371.107
Indebitamento finanziario netto	491.890	722.212
Totale fonti	1.091.580	1.093.319

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale circolante netto al 31 dicembre 2014:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Capitale circolante netto		
Rimanenze	733	1.312
Crediti commerciali	145.536	151.474
Debiti commerciali	(31.799)	(30.135)
Debito per ricavi differiti, al netto costi commerciali	(73.259)	(83.084)
Capitale circolante netto commerciale (A)	41.212	39.567
Altri crediti correnti	7.232	5.774
Debiti tributari correnti netti	(19.637)	(27.221)
Altri debiti correnti al netto dei "Debiti per ricavi differiti"	(22.192)	(20.448)
Altre voci del capitale circolante netto (B)	(34.597)	(41.895)
Capitale circolante netto (A + B)	6.615	(2.328)

Al 31 dicembre 2014 il capitale circolante netto commerciale è pari ad un valore positivo di Euro 6.615 migliaia. Di seguito alcuni commenti relativi all'andamento delle voci del capitale circolante netto con riferimento alla variazione rispetto ai dati patrimoniali di Cerved Group al 31 dicembre 2013:

- i crediti commerciali passano da Euro 151.474 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro 145.536 migliaia al 31 dicembre 2014, con un decremento di Euro 5.938 migliaia, ma con un decremento organico al netto delle acquisizioni di Euro 16.138 migliaia; tale diminuzione è

legata ad una efficace attività di recupero perseguita nel corso dell'esercizio per ridurre l'investimento in circolante;

- i debiti commerciali passano da Euro 30.135 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro 31.799 migliaia al 31 dicembre 2014, con un incremento di Euro 1.664 migliaia riconducibile alle aggregazioni aziendali dell'anno ed ai debiti ancora aperti verso alcuni fornitori per servizi resi per l'assistenza nel processo di Quotazione;
- i debiti per ricavi differiti, al netto dei relativi costi commerciali, che fanno riferimento ai servizi fatturati ma non ancora resi, si riducono di Euro 9.825 migliaia, per effetto della dinamica di crescita dei consumi su servizi prepagati e fatturati nell'esercizio precedente.

Le Attività non correnti ammontano a Euro 1.223.227 migliaia al 31 dicembre 2014 e includono principalmente le attività immateriali e l'avviamento.

Le attività immateriali comprendono principalmente il valore di *Customer Relationship* e database di informazioni economiche. Gli investimenti effettuati riguardano prevalentemente progetti realizzati per lo sviluppo di nuovi prodotti e le acquisizioni dei database.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 la voce "Avviamento", si riferisce principalmente al plusvalore emerso in sede di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A. nel febbraio 2013 ed in via residuale alle acquisizioni avvenute nel corso del 2014, rispettivamente di Recus S.r.l. e RL Value S.r.l..

Le passività non correnti si riferiscono principalmente alle passività per imposte differite, che derivano dalle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività in bilancio e il valore attribuito a quella stessa attività o passività ai fini fiscali. Alle date di riferimento le imposte differite includono principalmente le imposte passive iscritte sul valore della voce "*Customer Relationship*".

Indebitamento finanziario netto del Gruppo

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2014.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 Dicembre 2014	Al 31 Dicembre 2013
A. Cassa	23	22
B. Altre disponibilità liquide	44.074	50.324
C. Attività finanziarie correnti	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	44.097	50.346
E. Crediti finanziari correnti	-	-
F. Debiti bancari a breve termine	(1.875)	(397)
G. Quota a breve di debiti a lungo	(14.609)	(16.077)
H. Altri debiti finanziari correnti	(3.593)	(273)
I. Debiti finanziari a breve (E)+ (F)+(G)+(H)	(20.077)	(16.747)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (I)	24.020	33.599
K. Debiti bancari a lungo	(163)	(284)
L. Obbligazioni	(515.231)	(755.527)
M. Altri debiti a lungo termine	(516)	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(515.910)	(755.811)
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	(491.890)	(722.212)

Al 31 dicembre 2014 l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo si è attestato a Euro 491,9 milioni, rispetto a Euro 722,2 milioni al 31 dicembre 2013. Il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA degli ultimi dodici mesi è sceso a 3,0x al 31 dicembre 2014 da 3,3x al 30 giugno 2014 e 4,8x al 31 dicembre 2013.

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 Group S.p.A.:

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria Cerved Group S.p.A.

(In migliaia di Euro)

Al 31 dicembre
2014

Impieghi	
Capitale circolante netto	599
Attività non correnti	1.221.145
Passività non correnti	(122.996)
Capitale investito netto	1.098.708
Fonti	
Patrimonio Netto	574.231
Indebitamento finanziario netto	524.477
Totale fonti di finanziamento	1.098.708

Conto economico di sintesi Cerved Group S.p.A.

(In migliaia di Euro)

Esercizio
chiuso al 31
dicembre 2014

Totale Ricavi e Proventi	274.208
Consumo di materie prime e altri materiali	731
Costi per servizi	67.908
Costi del personale	53.406
Altri costi operativi	6.064
Svalutazione crediti ed altri accantonamenti	7.531
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	66.624
Risultato operativo	71.945
Oneri finanziari e altri oneri netti	60.733
Risultato ante imposte	11.211
Imposte	6.736
Risultato dell'esercizio	4.475

4. Rapporti intercorrenti con Società Correlate

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

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Controllante		Collegate		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Soci di Spazio Dati	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Cerved Information Solutions S.p.A.	Experian Cerved Information Service S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.						
Crediti commerciali									
Al 31 dicembre 2014	253	130	214	-	-	597	145.536	0,41%	
Altre attività finanziarie non correnti									
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	657	250	907	10.718	8,46%	
Altri crediti									
Al 31 dicembre 2014	-	16	-	-	-	16	5.024	0,32%	
Debiti commerciali									
Al 31 dicembre 2014	(1.091)	-	(214)	-	-	(1.305)	(31.799)	4,10%	
Altre passività finanziarie correnti									
Al 31 dicembre 2014	(2.323)	-	-	-	-	(2.323)	(20.078)	11,57%	
Altri debiti									
Al 31 dicembre 2014	(188)	-	-	(827)	-	(1.015)	(102.183)	0,99%	

La seguente tabella riepiloga i rapporti economici del Gruppo con parti correlate:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Controllante		Collegate		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Cerved Information Solutions S.p.A.	Experian Cerved Information Service S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.					
Al 31 dicembre 2014								
Ricavi	-	281	175	-	-	456	331.330	0,14%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	-	110	(49)	-	-	61	61	100,00%
Costi per servizi	(1.482)	(214)	(215)	-	-	(1.911)	(78.239)	2,44%
Costi del personale	-	-	-	(3.108)	-	(3.108)	(74.501)	4,16%
Proventi e Oneri finanziari	(24)	-	-	-	32	8	(63.687)	0,01%

La seguente tabella riepiloga i flussi di cassa generati dai rapporti economici e patrimoniali del Gruppo con parti correlate:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Controllante		Collegate		Alta direzione	Soci di Spazio Dati	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Cerved Information Solutions S.p.A.	Experian Cerved Information Service S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.						
Periodo dal 1 gennaio 2014 al 31 dicembre 2014									
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	(480)	646	(89)	(3.088)	-	(3.011)	129.099	(2,3%)	
Flusso di cassa dell'attività di investimento	-	(110)	(1.051)	-	-	(1.161)	(46.963)	2,5%	
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	2.323	-	-	(657)	(250)	1.416	(88.385)	(1,6%)	

Alta direzione

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Salari e stipendi e oneri sociali	Indennità per cessazione del rapporto di lavoro	Totale
Compensi amministratori	685	-	685
Altri dirigenti con cariche strategiche	2.291	132	2.423
Totale	2.976	132	3.108

5. Fatti di rilievo dell'esercizio

Nel corso del 2014, la società perfeziona le seguenti operazioni straordinarie:

- (i) con efficacia civilistica e fiscale dal 1 gennaio 2014, Cerved Data Services S.r.l. viene fusa per incorporazione in Cerved Group S.p.A.;
- (ii) in data 24 aprile 2014, Cerved Group S.p.A., con efficacia giuridica e fiscale dal 1 maggio 2014, ha conferito in Cerved Rating Agency S.p.A. il ramo d'azienda afferente le proprie attività di *rating*, mediante aumento del capitale sociale di Cerved Rating Agency S.p.A.. A seguito del conferimento, Cerved Rating Agency S.p.A., oltre a fornire Rating Pubblici direttamente ai propri clienti, fornirà al Gruppo Cerved servizi di valutazione a valore aggiunto che verranno poi utilizzati dal Gruppo per fornire Rating Privati e scoring ai propri clienti nell'ambito dell'attività di Business Information. A sua volta, Cerved Rating Agency S.p.A. riceverà dal Gruppo Cerved una serie di servizi di supporto commerciale, IT e amministrativo;
- (iii) in data 21 maggio 2014, Cerved Group ha acquisito il 16,66% del capitale sociale di Spazio Dati S.r.l., società in fase di *start-up* e operativa nella gestione di *Big Data* e nell'analisi semantica di dati open e proprietari provenienti dal web;
- (iv) il giorno 4 giugno 2014 Borsa Italiana ha disposto l'ammissione alla quotazione sul MTA delle azioni ordinarie dell'azionista unico Cerved Information Solutions S.p.A.. In data 5 giugno 2014 Consob ha provveduto ad approvare il prospetto informativo relativo all'offerta pubblica. Il giorno 24 giugno 2014 è stato il primo giorno di negoziazione delle azioni della Capogruppo sul MTA;
- (v) in data 24 giugno 2014 Cerved Information Solutions S.p.A. ha versato in favore di Cerved Group S.p.A. un importo pari a Euro 215 milioni a titolo di "versamento in conto capitale";
- (vi) in data 30 giugno 2014 la Società ha rimborsato anticipatamente il finanziamento denominato "Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile" per Euro 250 milioni;
- (vii) in data 29 settembre 2014 e 3 novembre 2014, Cerved Group ha sottoscritto due ulteriori aumenti di capitale in Spazio Dati S.r.l., così incrementando la percentuale di possesso al 32,95%;
- (viii) in data 6 ottobre 2014 il Gruppo ha perfezionato, tramite la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l., l'acquisizione dell'80% della società Recus S.p.A.. Recus S.p.A., con sede a Treviso e filiali operative a Milano, Roma, Sassari e in Romania, è attiva nella gestione dei crediti problematici per conto di terzi. L'operazione consolida ed amplia la leadership del Gruppo nel campo del *Credit Management*, unendo alle competenze già esistenti nelle società Cerved Credit Management S.p.A. e Finservice S.p.A. quelle di Recus S.p.A. nell'ambito delle attività di sollecito degli scaduti e del recupero stragiudiziale, con un particolare focus nel campo delle società finanziarie, telecomunicazioni e "utilities". L'operazione è stata interamente finanziata mediante l'utilizzo di liquidità disponibile all'interno del Gruppo;

- (ix) in data 21 ottobre 2014 Cerved Group ha perfezionato l'acquisizione dell'intero capitale sociale di RL Value S.r.l., con sede a Roma e filiali operative a Milano, Padova e San Vito dei Normanni, attiva nel campo della valutazione dei beni immobiliari. L'operazione è stata interamente finanziata mediante l'utilizzo di liquidità disponibile all'interno del Gruppo;
- (x) in data 22 ottobre 2014 Lintec S.r.l. è stata posta in liquidazione volontaria, in quanto già concluso con successo il suo processo di integrazione nel Gruppo;
- (xi) In data 16 dicembre 2014 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group e RL Value S.r.l. il progetto di fusione per incorporazione di quest'ultima in Cerved Group;
- (xii) In data 22 dicembre 2014, la Società ha sottoscritto, tramite la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. (CCMG), un accordo con Credito Valtellinese S.c. per lo sviluppo di una partnership industriale di lungo termine per la gestione dei crediti *non performing (NPLs)*. L'accordo prevede (i) la sottoscrizione di un contratto della durata pluriennale per la gestione in service da parte di CCMG del portafoglio NPLs del Gruppo Credito Valtellinese tramite la Finanziaria San Giacomo S.p.A. (FSG), società interamente controllata dal Gruppo Credito Valtellinese e specializzata nella gestione dei NPLs del gruppo e (ii) la cessione di FSG a CCMG. Al 31 dicembre 2014 il gruppo non ha ancora sottoscritto alcun atto di compravendita della Finanziaria San Giacomo né è stato sottoscritto tra le parti il contratto per la gestione da parte di CCMG del portafoglio NPLs in essere.

6. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Successivamente alla data di chiusura dell'esercizio, in data 9 gennaio 2015 le Assemblee dei Soci di Cerved Group S.p.A. e RL Value S.r.l. hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di quest'ultima in Cerved Group S.p.A.; l'atto di fusione verrà stipulato in data 19 marzo 2015.

In data 26 febbraio 2015 è stato notificato il provvedimento dell'Autorità Garante della concorrenza e del mercato (AGCM) con riferimento ad un procedimento istruttorio, avviato a settembre 2014, relativo a presunte pratiche commerciali scorrette poste in essere da Recus S.p.A..

A fronte di tale provvedimento alla società Recus S.p.A. è stata irrogata una sanzione amministrativa pari a 500 migliaia di euro; tale eventuale onere è da intendersi interamente a carico dei venditori come prescritto da apposita clausola contrattuale riportata nel contratto di acquisizione firmato dalle parti in data 6 ottobre 2014.

Il management della società Recus S.p.A. ha comunque già intrapreso le opportune strade legali al fine di ricorrere nelle competenti sedi giurisdizionali per ottenere l'annullamento del provvedimento stesso in quanto considerato non fondato.

7. Evoluzione prevedibile della gestione

Per quanto concerne la prevedibile evoluzione della gestione, il Gruppo prevede per l'esercizio 2015 uno scenario di crescita dei Ricavi, EBITDA e *Operating Cash Flow* basato sulle seguenti linee strategiche:

- continua crescita organica dei Ricavi di tutte le aree di attività del Gruppo e pertanto *Credit Information, Credit Management e Marketing Solutions*;
- processi di integrazione, razionalizzazione ed efficientamento delle attività, con l'obiettivo di migliorare sia la redditività che la generazione di flussi *Operating Cash Flow* del Gruppo;
- consolidamento per l'intero esercizio 2015 di Recus S.p.A. e di RL Value S.r.l., acquistate rispettivamente in data 6 e 21 ottobre 2014;
- acquisizione di Finanziaria San Giacomo S.p.A., prevista nel mese di aprile 2015.

8. 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.

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.

9. Informazioni sulle azioni proprie e di società controllanti

Al 31 dicembre 2014 la società non detiene azioni proprie né di società controllanti, neppure per tramite di società fiduciarie e per interposta persona.

10. Strumenti finanziari

Si rimanda a quanto esposto nelle note esplicative.

11. Informazioni attinenti l'ambiente

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

12. Informazioni sul Governo Societario

Il Consiglio di Amministrazione del 31 marzo 2014 ha deliberato l'avvio delle procedure necessarie per l'implementazione di un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001, volto ad assicurare condizioni di correttezza e di trasparenza nella conduzione delle attività aziendali, a tutela della posizione e dell'immagine della Società e del Gruppo, delle aspettative dei propri azionisti e del lavoro dei propri dipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha altresì nominato il Responsabile della funzione di *internal audit* Orazio Mardente, con efficacia a far data 31 marzo 2014.

13. Ricerca e Sviluppo

La società svolge attività di ricerca e sviluppo nell'ambito della propria attività caratteristica. Trattasi di sviluppo di algoritmi di calcolo, sistemi di rating e analisi 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.

14. Prospetto di raccordo tra patrimonio netto della società e patrimonio netto del bilancio consolidato e prospetto di raccordo tra risultato d'esercizio della società e risultato d'esercizio del bilancio consolidato

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

	Patrimonio netto	Risultato
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Patrimonio netto e Risultato della capogruppo	574.231	4.475
Società consolidate	54.939	12.067
Storno valore di carico Partecipazioni	(43.949)	-
Rilevazione avviamento	17.575	-
Fair value opzioni	(2.981)	(1.040)
Consolidamento all'equity collegate	(82)	(42)
Elisione dividendo	-	(1.501)
Patrimonio netto e Risultato consolidato	599.689	13.960

15. Attività di direzione e coordinamento

La società è soggetta a Direzione e Coordinamento da parte di Cerved Information Solutions S.p.A.:

- Sede legale: Milano
- Iscritta al registro delle imprese nr. 08587760961
- Data Costituzione 14 marzo 2014
- Capitale Sociale: Euro 50.450.000

Si evidenzia che Cerved Information Solutions S.p.A., essendo stata costituita in data 14 marzo 2014, chiuderà il suo primo esercizio sociale al 31 dicembre 2014 e pertanto non risulta ancora disponibile alcun dato del bilancio di Cerved Information Solutions S.p.A.

16. 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 d'esercizio, pari a Euro 4.475.407, quanto a Euro 223.770 a riserva legale;
- quanto a Euro 4.251.637 a dividendo.

Milano, 13 marzo 2015

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Giampiero Mazza



Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014

Cerved Group S.p.A.

Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Note	Esercizio al 31 dicembre 2014	Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013
Ricavi	7	331.330	267.374
- di cui verso parti correlate	43	456	255
Altri proventi	8	352	2.862
- di cui non ricorrenti	15	100	2.697
Totale Ricavi e Proventi		331.683	270.236
Consumo di materie prime e altri materiali	9	(7.014)	(2.702)
Costi per servizi	10	(78.239)	(73.395)
- di cui non ricorrenti	15	(2.314)	(7.594)
- di cui verso parti correlate	43	(1.911)	(137)
Costi del personale	11	(74.501)	(58.736)
- di cui non ricorrenti	15	(1.364)	(1.873)
- di cui verso parti correlate	43	(3.108)	(3.470)
Altri costi operativi	12	(7.992)	(6.966)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	13	(6.310)	(5.470)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	14	(67.972)	(55.468)
Risultato operativo		89.654	67.499
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto		61	166
- di cui verso parti correlate	43	61	166
Proventi finanziari	16	1.022	611
- di cui verso parti correlate	43	32	-
Oneri finanziari	17	(64.710)	(52.957)
- di cui verso parti correlate	43	(24)	-
Oneri finanziari e altri oneri netti		(63.687)	(52.346)
- di cui non ricorrenti	15	(10.094)	-
Risultato ante imposte		26.028	15.319
Imposte	18	(12.068)	(11.379)
Risultato netto		13.960	3.940
Di cui risultato netto di terzi		1.270	923
Risultato netto di pertinenza del Gruppo		12.690	3.017
Altre componenti di conto economico complessivo:			
<i>Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico:</i>			
- Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti		(1.310)	(1.110)
- Effetto fiscale		360	305
<i>Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico:</i>			
- Utili (perdite) derivanti dalla conversione di bilanci di imprese estere		(12)	-
Risultato netto complessivo di pertinenza del Gruppo		11.760	2.212
Risultato netto complessivo di terzi		1.238	923
Risultato netto per azione base (in Euro)		0,25	0,10
Risultato netto per azione diluito (in Euro)		0,25	0,10

Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata

	Note	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>			
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Attività materiali	19	17.145	16.608
Attività immateriali	20	472.408	501.093
Avviamento	21	718.803	708.633
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	22	4.153	3.094
Altre attività finanziarie non correnti	23	10.718	11.828
- di cui verso parti correlate	43	907	-
Totale attività non correnti		1.223.227	1.241.256
Attività correnti			
Rimanenze	24	733	1.312
Crediti commerciali	25	145.536	151.474
- di cui verso parti correlate	43	597	297
Crediti tributari	26	3.876	1.352
Altri crediti	27	5.024	4.543
- di cui verso parti correlate	43	16	273
Altre attività correnti	28	8.939	8.766
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	29	44.097	50.346
Totale attività correnti		208.205	217.793
TOTALE ATTIVITA'		1.431.432	1.459.049
Capitale sociale		50.000	50.000
Altre riserve		531.431	316.115
Risultato netto di pertinenza del Gruppo		12.690	3.017
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		594.121	369.132
Totale patrimonio netto di pertinenza di Terzi		5.568	1.975
TOTALE PATRIMONIO NETTO	30	599.689	371.107
Passività non correnti			
Finanziamenti non correnti	33	515.910	755.811
Benefici ai dipendenti	34	12.799	10.881
Fondo per rischi e oneri	35	11.053	14.975
Altre passività non correnti	36	3.147	-
Passività per imposte differite	37	111.262	119.753
Totale passività non correnti		654.171	901.420
Passività correnti			
Finanziamenti correnti	33	20.077	16.747
- di cui verso parti correlate	43	2.323	-
Debiti commerciali	38	31.799	30.135
- di cui verso parti correlate	43	1.305	45
Debiti per imposte sul reddito correnti	39	14.904	12.006
Altri debiti tributari	40	8.609	16.567
Altri debiti	41	102.183	111.067
- di cui verso parti correlate	43	1.015	839
Totale passività correnti		177.572	186.522
TOTALE PASSIVITA'		831.743	1.087.942
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		1.431.432	1.459.049

Rendiconto Finanziario Consolidato

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013
Risultato ante imposte		26.028	15.319
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	14	67.972	55.468
Accantonamenti rischi	13	(966)	2.006
Accantonamenti rischi su crediti	13	7.276	3.464
Oneri finanziari netti	16-17	63.627	52.438
Quote dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	22	(61)	(166)
Proventi da aggregazioni aziendali		-	(2.057)
Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante		163.876	126.472
Variazione del capitale circolante operativo		1.310	(30.958)
Variazione delle altre poste del capitale circolante		(8.204)	(19.085)
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività		(4.162)	(2.349)
Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante		(11.056)	(52.392)
Imposte pagate		(23.721)	(18.425)
Flusso di cassa dell'attività caratteristica		129.099	55.655
Investimenti in attività immateriali	20	(24.412)	(19.122)
Investimenti in attività materiali	19	(3.827)	(3.555)
Disinvestimenti di attività materiali e immateriali	19-20	189	22
Proventi finanziari	16	990	611
Acquisizioni al netto della cassa acquisita	5	(18.032)	(763.902)
Investimenti in collegate al netto dei dividendi ricevuti	22	(997)	-
Variazione attività finanziarie non correnti	23	(873)	-
Flusso di cassa dell'attività di investimento		(46.962)	(785.946)
Variazione debiti finanziari a breve		(210)	(36.892)
Emissione prestiti obbligazionari		-	780.000
Rimborso del prestito obbligazionario a tasso variabile	32	(250.000)	-
Rimborso finanziamenti medio lungo		-	(268.804)
Versamenti degli Azionisti	30	215.000	367.448
Pagamenti oneri accessori su prestito obbligazionario		-	(32.151)
Interessi pagati		(53.085)	(28.993)
Dividendi pagati a terzi	30	(91)	(91)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento		(88.386)	780.517
Variazione delle disponibilità liquide		(6.249)	50.226
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		50.346	120
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		44.097	50.346
Differenza		(6.249)	50.226

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

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Altre riserve	Risultato netto di pertinenza del Gruppo	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Patrimonio netto totale
Valori al 9 gennaio 2013	120		0	120		120
Risultato netto			3.017	3.017	923	3.940
Altre componenti di conto economico complessivo		(805)		(805)		(805)
Risultato complessivo netto		(805)	3.017	2.212	923	3.135
Versamento in conto futuro di capitale		367.448		367.448		367.448
Aumento di capitale	49.880	(49.880)		-		-
Acquisto interessi di minoranza		(557)		(557)		(557)
Altri movimenti		(91)		(91)	1.052	961
Totale transazione con gli azionisti	49.880	316.920	-	366.800	1.052	367.852
Valori al 31 dicembre 2013	50.000	316.115	3.017	369.132	1.975	371.107
Destinazione risultato esercizio precedente		3.017	(3.017)	-		-
Risultato netto			12.690	12.690	1.271	13.960
Altre componenti di conto economico complessivo		(930)		(930)	(33)	(962)
Risultato complessivo netto	-	(930)	12.690	11.760	1.238	12.998
Versamento soci in conto capitale		215.000		215.000		215.000
Dividendo pagato		-		-	(91)	(91)
Acquisto interessi di minoranza		-		-	2.614	2.614
Totale transazione con azionisti	-	215.000	-	215.000	2.523	217.523
Rilevazione debito per opzioni soci di minoranza		(1.771)		(1.771)	(168)	(1.939)
Valori al 31 dicembre 2014	50.000	531.431	12.690	594.121	5.568	599.689

Cerved Group S.p.A.

Note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2014

1. Informazioni Generali

Cerved Group S.p.A. (di seguito "**CERVED**" o la "**Società**") è una società costituita e domiciliata in Italia, con sede legale in Milano, Via San Vigilio 1 e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

CERVED è la società risultante dalla fusione per incorporazione di Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A. in Cerved Technologies S.p.A., che ha successivamente modificato la propria denominazione sociale in CERVED Group S.p.A.. La Società è stata costituita da CVC Capital Partners in data 9 gennaio 2013 con denominazione sociale "Cerved Technologies S.p.A." ed era controllata da CVC Capital Partner tramite Chopin S.à.r.l. che successivamente nel mese di marzo 2014 ha costituito Cerved Information Solutions S.p.A. alla quale ha conferito l'intera partecipazione detenuta in Cerved Group S.p.A., come descritto più avanti.

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

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

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

La società Cerved Information Solutions S.p.A. ha acquisito, in data 28 marzo 2014, mediante conferimento da parte del socio unico Chopin Holdings S.à.r.l., il 100% di Cerved Group.

La **Società**, insieme alle sue controllate (congiuntamente il **Gruppo** o **Gruppo Cerved**) rappresentano il principale riferimento in Italia nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di informazioni di carattere legale, commerciale, contabile ed economico finanziario. I prodotti e servizi offerti 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 13 marzo 2015 per l'approvazione dell'Assemblea dei Soci prevista per il 27 aprile 2015. 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 13 marzo 2015 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

La Società si è avvalsa della facoltà prevista dal Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, che disciplina l'esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del Regolamento Europeo n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali, e ha applicato i principi contabili internazionali adottati dall'Unione Europea (di seguito "IFRS") per la redazione del proprio bilancio consolidato.

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

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, alla data del 31 dicembre 2014 è riportato nella tabella seguente:

Al 31 dicembre 2014

	Sede legale	Capitale sociale	% di possesso	Metodo di consolidamento
		(in migliaia di Euro)	(diretto e indiretto)	
Cerved Group S.p.A.	Milano	50.000	-	Integrale
Consit Italia S.p.A.	Milano	812	94,33%	Integrale
Finservice S.p.A.	Milano	150	100,00%	Integrale
Cerved Credit Management Group S.r.l.	Milano	50	80,00%	Integrale
Cerved Credit Management S.p.A.	Milano	1.000	80,00%	Integrale
Cerved Legal Services S.r.l.	Milano	50	80,00%	Integrale
Cerved Rating Agency S.p.A.	Milano	150	100,00%	Integrale
Spazio Dati S.r.l.	Trento	15	32,95%	Patrimonio netto
Recus S.p.A.	Villorba (TV)	1.100	64,00%	Integrale
S.C. Re Collection S.r.l.	Romania	10	64,00%	Integrale
I.C.S. BDD Collection S.r.l.	Moldavia	0,324	64,00%	Integrale
RL Value S.r.l.	Roma	10	100,00%	Integrale
Lintec S.r.l. in liquidazione	Monza	11	100,00%	Integrale
Experian CERVED Information Services S.p.A.	Roma	1.842	5,00%	Patrimonio netto

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

Per ulteriori dettagli sulle principali variazioni dell'area di consolidamento intervenute nel corso dell'esercizio si veda la nota 5.

CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato comprende il bilancio di Cerved Group 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 e 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.

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 LE IMPRESE 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 (orientamenti preliminari Assirevi in tema IFRS), relativo al "trattamento contabile delle *business combination of entities under common control* nel bilancio separato 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.

ATTIVITA' MATERIALI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ATTIVITA' IMMATERIALI

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

(a) Avviamento

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

(b) Altre attività immateriali a vita utile definita

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

Costi di sviluppo software

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

Costi per database

I costi per acquisto di informazioni finanziarie ("database") sono iscritti tra le attività immateriali solo nella misura in cui per tali costi il Gruppo è in grado di misurare in maniera attendibile i benefici futuri derivante 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 modo attendibile. Tali attività sono rilevate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate in quote costanti lungo la loro stimata vita utile; le aliquote di ammortamento sono riviste su base annuale e sono modificate se l'attuale vita utile stimata differisce da quella stimata in precedenza. Gli effetti di tali variazioni sono riconosciuti a conto economico separato consolidato su base prospettica.

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

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

Attività immateriali da operazioni di aggregazioni aziendali

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

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

RIDUZIONE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI

(a) Avviamento

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

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

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

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 ATTIVITA' CORRENTI E NON CORRENTI, CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

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

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

(a) finanziamenti e crediti

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

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

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

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

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

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

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

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

DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

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

OPERAZIONI IN VALUTA DIVERSA DA QUELLA FUNZIONALE

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

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale

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

Riserva sovrapprezzo azioni

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

Altre riserve

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

Riserve di utili portate a nuovo

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

FINANZIAMENTI ED ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

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

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 espese 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 rivereranno. 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 applicabili dal 1 gennaio 2014

Di seguito sono indicati i principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dal 1 gennaio 2014.

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

 - Con regolamento n. 1254/2012 emesso dalla Commissione Europea in data 11 dicembre 2012 sono stati omologati i principi contabili internazionali IFRS 10 "Consolidated Financial Statements", IFRS 11 "Joint Arrangements", IFRS 12 "Disclosures of Interests in Other Entities" nonché i principi contabili internazionali modificati IAS 27 "Separate Financial Statements" IAS 28 "Investments in Associates and Joint Ventures":
 - (i) Il principio IFRS 10 "Consolidated Financial Statements" (di seguito "IFRS 10") e la versione aggiornata dello IAS 27 "Separate Financial Statements" (di seguito "IAS 27") stabiliscono, rispettivamente, i principi da adottare per la presentazione e la preparazione del bilancio consolidato e del bilancio separato. Le disposizioni dell'IFRS 10 forniscono, tra l'altro, una nuova definizione di controllo da applicarsi in maniera uniforme a tutte le imprese (ivi incluse le società veicolo). Secondo tale definizione, un'impresa è in grado di esercitare il controllo se è esposta o ha il diritto a partecipare ai risultati (positivi e negativi) della partecipata e se è in grado di esercitare il suo potere per influenzarne i risultati economici. Il principio fornisce alcuni indicatori da considerare ai fini della valutazione dell'esistenza del controllo che includono, tra l'altro, diritti potenziali, diritti meramente protettivi, l'esistenza di rapporti di agenzia o di franchising. Le nuove disposizioni, inoltre, riconoscono la possibilità di esercitare il controllo su una partecipata anche in assenza della maggioranza dei diritti di voto per effetto della dispersione dell'azionariato o di un atteggiamento passivo da parte degli altri investitori.
 - (ii) Il principio IFRS 11 "Joint Arrangements" (di seguito "IFRS 11") sostituisce lo IAS 31 "Interests in joint ventures" e il SIC 13 "Jointly controlled entities - non-monetary contributions by venturers". L'IFRS 11 individua, sulla base dei diritti e delle obbligazioni in capo ai partecipanti, due tipologie di accordi in compartecipazione, le joint operation e le joint venture, fissando i criteri per l'identificazione del controllo congiunto e disciplinando il conseguente trattamento contabile da adottare per la loro rilevazione in bilancio. Con riferimento alla rilevazione delle joint venture, le nuove disposizioni indicano, quale unico trattamento consentito, il metodo del patrimonio netto, eliminando la possibilità di utilizzo del consolidamento proporzionale. La versione aggiornata dello IAS 28 definisce, tra l'altro, il trattamento contabile da adottare in caso di vendita totale o parziale di una partecipazione in un'impresa controllata congiuntamente o collegata.
 - (iii) Il principio IFRS 12 "Disclosures of Interests in Other Entities" (di seguito "IFRS 12") specifica i requisiti di informativa relativi agli accordi di compartecipazione e alle entità collegate o controllate, richiedendo in particolare di esplicitare le assunzioni significative (e le eventuali modifiche alle stesse) formulate al fine di valutare l'esistenza del controllo congiunto (rispetto all'influenza significativa) e la tipologia di accordo di compartecipazione, nel caso in cui lo stesso sia strutturato per mezzo di una società veicolo (Special Purpose Entity).

 - Con regolamento n. 313/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 4 aprile 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento "Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)" che fornisce alcuni chiarimenti

e semplificazioni con riferimento ai transition requirements dei principi IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12.

- Con regolamento n. 1174/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 20 novembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento "Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27" che fornisce chiarimenti in merito alla definizione del perimetro di consolidamento per le società che si qualificano come investment entities.
- Con regolamento n. 1374/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 19 dicembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento, emesso dallo IASB in data 27 giugno 2013, "Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets (Amendments to IAS 36)". La modifica riguarda l'informativa da fornire sul valore recuperabile di attività che hanno subito una riduzione di valore, nei casi in cui il valore recuperabile si basi sul fair value less costs of disposal.
- Con regolamento n. 1375/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 19 dicembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento "Novation of derivatives and continuation of hedge accounting", che introduce un'eccezione alla cessazione prospettica della contabilizzazione di un derivato come strumento di copertura nel caso in cui il relativo contratto con la controparte subisca significative modifiche in forza di disposizioni di legge.
- Con regolamento n. 634/2014 emesso dalla Commissione Europea in data 14 giugno 2014 è stato omologato l'interpretazione "IFRIC 21: Levies", interpretazione allo IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets, la quale chiarisce che il riconoscimento di una passività per il pagamento di imposte o tributi (diversi da quelli rientranti nello scope di altri principi – ad esempio le imposte sul reddito ex IAS 12 - e da multe e penali derivanti da violazioni di legge) avviene quando si verifica l'attività, come identificata dalla relativa normativa fiscale, che determina l'obbligazione al pagamento dell'imposta stessa. Le nuove disposizioni si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 17 giugno 2014 con adozione anticipata consentita.

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
<i>IFRS 9 Financial Instruments</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
<i>IFRS 14 'Regulatory deferral accounts'</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>IFRS 15 Revenue from Contracts with customers</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017
<i>Amendment to IAS 19 regarding defined benefit plans</i>	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 luglio 2014
<i>Annual Improvements to IFRSs 2010-2012 Cycle</i>	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 luglio 2014
<i>Annual Improvements to IFRSs 2011-2013 Cycle</i>	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 luglio 2014
<i>Amendments to IAS 16 and IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IFRS 11: Accounting for Acquisitions of interests in joint operations</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IAS 16 and IAS 41: Agriculture: Bearer Plants</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IAS 27: Equity Method in Separate Financial Statements</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IFRS 10 and IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Annual Improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IFRS 10, IFRS 12, and IAS 28: Investment Entities: Applying the Consolidation Exception</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IAS 1: Disclosure Initiative</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, la cui applicazione risulterebbe obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2014.

Il Gruppo sta valutando gli effetti dell'applicazione dei principi sopra indicati che, attualmente, sono ritenuti come non impattanti.

2. Gestione dei Rischi Finanziari

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.

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

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

RISCHIO DI MERCATO

Rischio di cambio

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

Rischio tasso di interesse

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

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

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

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

Sensitivity analysis relativa al rischio di tasso d'interesse

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

Nell'ambito delle ipotesi effettuate si sono valutati gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto del Gruppo per l'esercizio 2014 derivante da un'ipotetica variazione dei tassi di mercato che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezzamento pari a 100bps. Il metodo di calcolo ha

applicato l'ipotesi di variazione: al saldo medio annuo dei depositi bancari del Gruppo, ai saldi puntuali dell'indebitamento finanziario lordo e al tasso d'interesse corrisposto in corso d'anno per remunerare le passività a tasso variabile.

Ai fini del presente esercizio nessuna ipotesi è stata condotta relativamente agli strumenti derivati di copertura in essere, in quanto in data 30 giugno 2014 sono stati estinti.

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Impatto sull'utile		Impatto sul Patrimonio Netto	
	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps
Esercizio 2014	(103)	(224)	(103)	224

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

RISCHIO DI CREDITO

Rischio di credito finanziario

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

Al 31 dicembre 2014 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 2014 raggruppati per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	A scadere	Scaduto entro 90 giorni	Scaduto tra 90 e 240 giorni	Scaduto oltre 240 giorni
Crediti commerciali	156.579	124.579	10.855	7.198	13.947
Fondo svalutazione crediti	(11.043)	(783)	(457)	(1.544)	(8.258)
Valore netto	145.536	123.796	10.397	5.654	5.689
Altri crediti	5.024	5.024	-	-	-
Totale	5.024	5.024	-	-	-

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 2014, i primi 10 clienti, la maggior parte dei quali sono istituti finanziari, rappresentano approssimativamente l'8,5% del totale crediti. Tuttavia, non si rilevano specifici rischi di concentrazione in quanto le controparti in oggetto non presentano particolari rischi di solvibilità e in aggiunta sono caratterizzate da un elevato *standing* creditizio.

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

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

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

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

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

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

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Saldo al 31 dicembre 2014	< 1 anno	2 - 5 anni	> 5 anni	Totale
Finanziamenti non correnti					
Finanziamenti a lungo termine	515.909	20.240	150.762	568.806	739.807
Finanziamenti correnti					
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	14.609	17.485	-	-	17.485
Altri debiti finanziari	5.468	5.468	-	-	5.468
Debiti commerciali	31.799	31.799	-	-	31.799
Altri debiti correnti	102.183	102.183	-	-	102.183

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.

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

	Al 31 dicembre 2014			
<i>(In migliaia di Euro)</i>	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie valutate al fair value rilevate a conto economico			6.670	6.670
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
Totale	-	-	6.670	6.670
1. Passività finanziarie valutate al fair value rilevate a conto economico			(3.490)	(3.490)
2. Strumenti derivati	-	-	-	-
Totale	-	-	(3.490)	(3.490)

Le Attività finanziarie valutate al *fair value* rilevate a conto economico sono relative ai contratti di opzione, descritti in dettaglio nella successiva nota 23. Tale contratti sono stati valutati al *fair value* sulla base di tecniche e modelli per la valutazione d'azienda generalmente riconosciute nella prassi consolidata.

Si evidenzia inoltre che il Gruppo, a seguito dei processi di PPA descritti alla successiva nota 5, ha iscritto al fair value alcune attività non finanziarie quali:

- Customer Relationship per Euro 203.449 migliaia;
- Database per Euro 72.300 migliaia;
- Marchi per Euro 21.716 migliaia;
- Software per Euro 1.872 migliaia.

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

3. Attività e passività finanziarie per categoria

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2014:

Al 31 dicembre 2014						
(in migliaia di euro)						
(In migliaia di Euro)	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Totale	
Altre attività finanziarie non correnti	6.670	1.161	2.887	-	10.718	
Crediti commerciali					145.536	
Crediti tributari					3.876	
Altri crediti					5.024	
Altre attività correnti					8.939	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti					44.097	
Totale attività	6.670	1.161	2.887	-	218.190	
Finanziamenti correnti e non correnti				535.987	535.987	
Debiti commerciali				31.799	31.799	
Debiti tributari				23.513	23.513	
Altri debiti	343			101.840	102.183	
Altre passività non correnti	3.147			-	3.147	
Totale passività	3.490	-	-	693.139	696.629	

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 2014.

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

differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

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

(a) *Riduzione di valore delle attività*

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

(b) *Ammortamenti*

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

(c) *Fondo svalutazione crediti*

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime delle perdite stimate per il portafoglio crediti del Gruppo. Sono stati effettuati accantonamenti a fronte di perdite attese su crediti, stimati in base all'esperienza passata con riferimento a crediti con analogo rischio creditizio, 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 iscritto nel Bilancio Consolidato 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 per il 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) *Aggregazioni aziendali*

La rilevazione delle aggregazioni aziendali comporta l'iscrizione delle attività e passività dell'impresa acquisita al relativo fair value alla data di acquisizione del controllo nonché l'eventuale iscrizione dell'avviamento. La determinazione di tali valori è effettuata attraverso un complesso processo di stima.

5. **Aggregazioni Aziendali**

Acquisizione di Lintec S.r.l.

In data 13 febbraio 2014 il Gruppo ha perfezionato, tramite Finservice, l'acquisizione dell'intero capitale sociale di Lintec S.r.l., con sede a Monza, attiva nel campo dello sviluppo software. L'operazione è stata interamente finanziata mediante l'utilizzo di liquidità disponibile all'interno del Gruppo.

I costi sostenuti per la transazione, pari a Euro 5 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico nell'esercizio.

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Fair Value
Crediti commerciali	256
Crediti tributari	4
Altri crediti	4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	654
Attività acquistate	917
Fondo trattamento di fine rapporto	31
Debiti commerciali	18
Debiti tributari correnti	40
Altri debiti	103
Passività acquistate	191
Attività nette acquistate	726

La differenza tra l'ammontare complessivo dell'investimento, pari a Euro 1.191 migliaia, e il valore netto delle attività e passività alla data di acquisizione, pari a Euro 726 migliaia, è stato allocato alla voce Avviamento.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Prezzo di acquisto	1.191
Attività nette acquisite	726
Avviamento	464

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Corrispettivo pagato	(1.191)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	654
Flusso di cassa netto derivante dall'Acquisizione	(536)

Acquisizione di Recus S.p.A.

In data 6 ottobre 2014 il Gruppo ha perfezionato, tramite la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l., l'acquisizione dell'80% della società Recus S.p.A.. Recus S.p.A., con sede a Villorba e filiali operative a Milano, Roma, Sassari e in Romania, è attiva nella gestione dei crediti problematici per conto di terzi.

L'operazione consolida ed amplia la leadership del Gruppo nel campo del *Credit Management*, unendo alle competenze già esistenti nelle società Cerved Credit Management S.p.A. e Finservice S.p.A. quelle di Recus S.p.A. nell'ambito delle attività di sollecito degli scaduti e del recupero

stragiudiziale, con un particolare focus nel campo delle società finanziarie, telecomunicazioni e "utilities". L'operazione è stata interamente finanziata mediante l'utilizzo di liquidità disponibile all'interno del Gruppo.

L'acquisizione del Gruppo Recus ha determinato un incremento dei ricavi e dell'utile del Gruppo pari rispettivamente ad Euro 3,4 milioni e ad Euro 0,3 milioni per il periodo compreso tra il 6 ottobre 2014 (data dell'Acquisizione) e il 31 dicembre 2014.

Il prezzo di acquisto, inizialmente fissato in Euro 18.794 migliaia versati contestualmente alla sottoscrizione del contratto di cessione al netto di un prezzo differito di Euro 300 migliaia, è stato successivamente oggetto di aggiustamento in base a quanto previsto dal suddetto contratto. Il contratto di acquisto prevede inoltre meccanismi di *earn out* da riconoscere ai venditori negli esercizi 2015-2017 in funzione dell'andamento dell'EBITDA e dell'indebitamento finanziario del gruppo Recus nel triennio 2015-2017.

Il corrispettivo complessivo dell'operazione, a seguito dell'aggiustamento e della valorizzazione dell'*earn out*, è pari a Euro 18.902 migliaia.

I costi sostenuti per la transazione, pari a Euro 349 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico nell'esercizio.

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Corrispettivo pagato	(18.090)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	1.898
Flusso di cassa netto derivante dall'Acquisizione	(16.191)

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

<i>(Euro migliaia)</i>	Valori contabili	Purchase Price Allocation	Fair Value
Attività materiali	633	-	633
Attività immateriali	138	11.000	11.138
Avviamento	822	(822)	-
Altre attività non correnti	67	-	67
Crediti commerciali	10.405	-	10.405
Crediti tributari	253	-	253
Altri crediti	1.473	-	1.473
Altre attività correnti	147	-	147
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.898	-	1.898
Attività acquistate	15.837	10.178	26.014
Finanziamenti a breve e lungo	5.538	-	5.538
Benefici ai dipendenti	808	-	808
Fondo per rischi ed oneri	632	-	632
Imposte differite	(176)	3.454	3.278
Debiti commerciali	630	-	630
Debiti tributari	1.062	-	1.062
Altri debiti	1.001	-	1.001
Passività acquistate	9.495	3.454	12.494
Interessenze di terzi	1.267	1.347	2.613
Attività nette acquisite	5.057	5.377	10.452

Le rettifiche apportate ai valori contabili in sede di valorizzazione delle attività e passività acquisite al *fair value* sono relative ai risultati del processo di misurazione della PPA (*Purchase Price Allocation*), completato alla data del 31 dicembre 2014 e si riferiscono:

- per Euro 9.127 migliaia al valore attribuito a Customer Relationship
- per Euro 1.873 migliaia al valore attribuito al Software.

La Customer Relationship è stata identificata quel bene intangibile costituito dal complesso di relazioni commerciali, a carattere pluriennale, instaurate dalla Società Recus con clienti appartenenti ai settori finanziario, commerciale ed utility&comunicazioni, attraverso l'offerta di servizi di gestione e tutela del credito integrati, ed è stato determinato utilizzando il *Multi-period Excess Earnings Method*.

Il valore attribuito al Software si riferisce al fair value, determinato in base al metodo del "Costo di Rimpiazzo", dell'applicativo sviluppato dalla Società Recus ed utilizzato per sia per offrire un servizio integrato ai propri clienti sia per gestire internamente le risorse a livello gestionale.

La differenza tra l'ammontare complessivo dell'investimento, pari a Euro 18.902 migliaia, e il valore netto delle attività e passività alla data di acquisizione, pari a Euro 10.452 migliaia, è stata allocata alla voce Avviamento. L'operazione di aggregazione aziendale, rilevata con il metodo del *partial goodwill*, ha comportato inoltre l'iscrizione di interessi di terzi pari ad Euro 2.613 migliaia.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Prezzo di Acquisto	18.794
Aggiustamento prezzo	(404)
Valorizzazione dell'earn out	512
Valorizzazione del corrispettivo	18.902
Attività nette acquisite	10.452
Avviamento	8.450

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

Acquisizione di RL Value S.r.l.

In data 21 ottobre 2014 il Gruppo ha perfezionato, tramite Cerved Group, l'acquisizione dell'intero capitale sociale di RL Value S.r.l., con sede a Roma e filiali operative a Milano, Padova e San Vito dei Normanni, attiva nel campo della valutazione dei beni immobiliari. L'operazione è stata interamente finanziata mediante l'utilizzo di liquidità disponibile all'interno del Gruppo.

I costi sostenuti per la transazione, pari a Euro 114 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico nell'esercizio.

L'acquisizione di RL Value ha determinato un incremento dei ricavi e dell'utile del Gruppo pari rispettivamente ad Euro 446 migliaia e ad Euro 76 migliaia per il periodo compreso tra il 21 ottobre 2014 (data dell'Acquisizione) e il 31 dicembre 2014.

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Fair Value
Attività immateriali	1
Crediti commerciali	537
Crediti tributari	4
Altri crediti	3
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	84
Attività acquistate	629
Debiti commerciali	320
Debiti tributari correnti	61
Altri debiti	107
Passività acquistate	488
Attività nette acquistate	141

La differenza tra l'ammontare complessivo dell'investimento, pari a Euro 1.387 migliaia, e il valore netto delle attività e passività alla data di acquisizione, pari a Euro 141 migliaia, è stata allocata alla voce Avviamento.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Prezzo di acquisto	1.387
Attività nette acquisite	141
Avviamento	1.246

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Corrispettivo pagato	(1.387)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	84
Flusso di cassa netto derivante dall'Acquisizione	(1.303)

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 legali, commerciali, contabili 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 e rivisti periodicamente dal Management attraverso l'analisi dell'andamento dell'EBITDA, definito come utile del periodo prima degli ammortamenti, svalutazioni di beni, costi non ricorrenti, oneri e proventi finanziari, utili o perdite da partecipazioni ed imposte.

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

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

Si rammenta che i dati relativi all'esercizio 2013 riguardano il periodo dal 9 gennaio 2013 (data di costituzione di Cerved Technologies S.p.A. poi ridenominata Cerved Group a seguito della fusione con Cerved Group S.p.A.) al 31 dicembre 2013, e includono i risultati del Gruppo Cerved dal 27 febbraio 2013 (data di acquisizione da parte di Cerved Technologies) al 31 dicembre 2013. Per questo motivo i dati comparativi relativi al 2013 non sono significativi per spiegare l'andamento del Gruppo nei due esercizi esaminati.

(In migliaia di Euro)	Periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2014				Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 – Dati sommati			
	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale
Ricavi per segmento	264.751	14.740	53.278	332.770	223.620	11.954	32.334	267.908
Ricavi intra-segmento	(150)	0	(1.288)	(1.439)			(369)	(369)
Totale ricavi verso terzi (1)	264.601	14.740	51.990	331.330	223.620	11.954	31.965	267.539
EBITDA	143.275	6.762	11.168	161.205	117.844	4.778	7.116	129.738
% sui ricavi della singola business unit	54,1%	45,9%	21,6%	48,6%	52,7%	40,0%	22,3%	48,5%
Proventi/(oneri) non ricorrenti				(3.578)				(6.771)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali				(67.972)				(55.468)
Risultato operativo				89.654				67.499
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto				61				166
Proventi finanziari				1.022				611
Oneri finanziari				(54.616)				(52.957)
Oneri finanziari non ricorrenti				(10.094)				0
Risultato ante imposte				26.028				15.319
Imposte				(12.068)				(11.379)
Risultato netto				13.960				3.940

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>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Vendite Italia	311.385	266.370
Vendite estero	8.608	4.677
Totale vendite	319.993	271.047
Ricavi differiti	11.338	(3.673)
Totale	331.330	267.374

I ricavi differiti sono relativi ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela alla data del 31 dicembre 2014 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 proventi

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Proventi diversi	144	96
Rimborsi assicurativi	109	69
Proventi non ricorrenti	100	2.697
Totale	352	2.862

9. Consumo di materie prime e altri materiali

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Materiali di consumo	196	172
Costo del venduto	6.127	2.038
Carburante	691	492
Totale	7.014	2.702

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". "Materiali di consumo" e "Carburante" sono relativi alle auto utilizzate dal personale dipendente.

10. Costi per servizi

Il dettaglio della voce è riportato nella tabella sottostante.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Costi servizi informativi	30.395	26.106
Costo agenti	17.653	16.514
Consulenze fiscali, amministrative e legali	1.594	2.001
Spese pubblicità e marketing	1.607	1.150
Manutenzioni e consulenze tecniche	5.203	3.952
Utenze	2.120	1.798
Servizi in outsourcing per gestione beni	6.621	4.629
Altre consulenze e costi per servizi	10.732	9.651
Costi non ricorrenti	2.314	7.594
Totale	78.239	73.395

La voce "costi per servizi" include costi non ricorrenti pari a Euro 2.314 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>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Salari e stipendi	48.561	38.295
Oneri sociali	17.035	13.363
Trattamento di fine rapporto	3.813	2.291
Altri costi personale	1.480	999
Costi non ricorrenti	1.364	1.873
Totale costi del personale dipendente	72.254	56.821
Compensi collaboratori e contributi	365	122
Compensi amministratori e contributi	1.883	1.793
Totale compensi	2.247	1.915
Totale	74.501	58.736

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>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Numero medio dei dipendenti		
Dirigenti	64	56
Quadri	239	219
Impiegati	1.491	879
Totale	1.795	1.154

12. Altri costi operativi

La voce risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Affitti	3.924	3.348
Noleggi e spese auto di proprietà	1.813	1.682
Imposte varie	141	246
Quote associative	232	255
Altri oneri	342	196
Spese pulizia	446	382
Spese mensa e tickets	1.094	857
Totale	7.992	6.966

13. Svalutazione crediti e altri accantonamenti

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

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Svalutazione crediti	7.276	3.464
Altri accantonamenti rischi al netto dei rilasci	(966)	2.006
Totale	6.310	5.470

Per maggiori dettagli in merito alla movimentazione dei fondi per rischi e oneri, si rimanda all'analisi riportata all'interno 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":

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Ammortamento di attività immateriali	64.191	52.256
Ammortamento di attività materiali	3.782	3.212
Totale	67.972	55.468

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

Si riepilogano nella tabella sottostante i proventi e costi non ricorrenti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Altri proventi	(100)	(2.697)
Costi per servizi	2.314	7.594
Costi del personale	1.364	1.873
Oneri finanziari	10.094	-
Totale	13.672	6.770

Nel corso del periodo in esame il Gruppo ha sostenuto costi di natura non ricorrente per complessivi Euro 13.772 migliaia di cui:

- Euro 2.314 migliaia rilevati tra i costi per servizi, relativi principalmente per (i) Euro 703 migliaia agli oneri sostenuti per i costi sostenuti dal Gruppo per le acquisizioni realizzate nel periodo; (ii) per Euro 1.000 migliaia ad un compenso da riconoscersi ad un manager e amministratore dell'acquisita RL Value S.r.l. per attività di consulenza prestata a Cerved Group S.p.A. nell'ambito della valutazione dell'acquisizione della società nonché delle attività di analisi e implementazione delle future sinergie con il gruppo Cerved, L'erogazione di tale compenso è subordinata al raggiungimento di determinati obiettivi dell'acquisita RL Value S.r.l.
- Euro 1.364 migliaia, rilevati tra i costi del personale, relativi ad incentivi all'esodo riconosciuti ad alcuni dipendenti nell'ambito del processo di integrazione delle società e riorganizzazione del Gruppo;
- Euro 10.094 migliaia rilevati tra gli oneri finanziari e rispettivamente relativi:
 - per Euro 2.500 migliaia a oneri versati per il rimborso anticipato sopra la pari al 101% del prestito obbligazionario a tasso variabile emesso nel 2013 da Cerved Group per Euro 250.000 migliaia;
 - per Euro 7.594 migliaia a oneri accessori connessi all'emissione dello stesso, che sono stati riversati a conto economico per la quota parte di passività finanziaria che è stata rimborsata il 30 giugno 2014.

16. Proventi finanziari

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Interessi attivi bancari	155	332
Altri interessi attivi	96	83
Dividendi	771	196
Totale	1.022	611

La voce "dividendi", per Euro 771 migliaia, si riferisce integralmente a dividendi distribuiti da SIA-SSB, in cui il Gruppo detiene una partecipazione pari allo 0,77%.

17. Oneri finanziari

La voce risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Interessi passivi su finanziamento	48.132	51.487
Comp. fin. del costo per benefici ai dipendenti	342	200
Commissioni e altri interessi	3.021	997
Valutazione Fair Value strumenti derivati	-	273
Oneri finanziari da attualizzazione	79	-
Adeguamento Fair Value Opzioni	3.041	-
Oneri finanziari non ricorrenti	10.094	-
Totale	64.710	52.957

Gli interessi passivi su finanziamento si riferiscono principalmente agli interessi relativi al prestito obbligazionario emesso da Cerved Group nel mese di gennaio 2013 (il "Prestito Obbligazionario").

La voce "commissioni e altri interessi" include (i) Euro 1.428 migliaia per "Commitment" e "Agency" fees legati al contratto revolving, (ii) gli oneri finanziari sostenuti legati alla chiusura dell'IRS a copertura del rischio sui tassi di interesse variabile per Euro 996 migliaia.

La voce "Adeguamento" al Fair Value delle Opzioni riguarda:

- (i) l'adeguamento per Euro 2.080 migliaia della valutazione delle opzioni relative alla Joint Venture con Experian (ECIS), come descritto nella nota 23;
- (ii) l'adeguamento al Fair Value del debito relativo al diritto attribuito ai soci di minoranza della società Cerved Credit Management Group S.r.l., per Euro 1.040 come descritto nella nota 36.

La voce "oneri finanziari" include oneri non ricorrenti pari a Euro 10.094 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 15 "Proventi e costi non ricorrenti".

18. Imposte

Le imposte risultano così dettagliate:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Imposte correnti IRAP	6.947	6.664
Imposte correnti IRES	15.719	17.820
Sopravvenienze attive e passive fiscali	799	(1.695)
Imposte anticipate e differite	(11.398)	(11.598)
Imposta sostitutiva	-	188
Totale	12.068	11.379

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

Le imposte anticipate e differite sono relative per Euro 6.663 migliaia all'iscrizione di imposte anticipate su interessi passivi in deducibili nel periodo della capogruppo Cerved Group. Tale quota include anche gli interessi passivi non dedotti nel corso dell'esercizio precedente (per Euro 10.107 migliaia) per i quali non erano state attivate imposte anticipate non sussistendo all'epoca le condizioni previste per la recuperabilità alla luce della struttura finanziaria del Gruppo. A seguito dell'aumento di capitale realizzato nel mese di giugno 2014 ed al contestuale rimborso di una parte del prestito obbligazionario, il Gruppo ha modificato significativamente la propria struttura di indebitamento finanziario e la previsione di oneri finanziari che dovranno essere sostenuti nei prossimi esercizi.

Alla luce delle considerazioni sopra riportate, il Gruppo ha rivisto la propria struttura fiscale e, valutando positivamente la recuperabilità nei prossimi esercizi, degli interessi passivi

temporaneamente non dedotti per mancanza di capienza del ROL, ha ritenuto appropriato l'iscrizione di imposte anticipate.

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

<i>(In migliaia di Euro e in percentuale sul risultato ante imposte)</i>	31 dicembre 2014	%
Risultato ante imposte	26.028	
Imposte sul reddito teoriche	7.158	27,50%
IRAP	6.947	26,69%
Altro	(2.037)	-0,88%
Imposte effettive	12.068	46,36%

La voce altro è relativa principalmente al beneficio fiscale connesso al DL. 201/2011 ("ACE").

Il Gruppo risulta avere una tassazione IRES media sul risultato ante imposte molto elevata prevalentemente per effetto delle seguenti dinamiche avvenute in capo alla società controllata Cerved Group:

- ripresa in aumento di Euro 24,6 milioni per ammortamenti sulle immobilizzazioni immateriali allocate in sede di esercizio di "Purchase Price Allocation" (PPA);
- ripresa in aumento di Euro 19,6 milioni per interessi passivi in deducibili;
- un beneficio fiscale connesso al DL 201/2011 ("ACE") a parziale compensazione degli effetti negativi sopra citati.

19. Attività materiali

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Macchine elettroniche	Mobili e arredi	Altri beni	Totale
Valori al 31 dicembre 2013	10.629	2.373	814	2.792	16.608
<i>Di cui:</i>					
- Costo storico	16.560	18.315	2.900	11.589	49.363
- Fondo ammortamento	(5.931)	(15.942)	(2.085)	(8.797)	(32.755)
Variazione Perimetro di Consolidamento	-	62	80	492	633
- Valore netto contabile	-	62	80	492	633
Investimenti	27	1.547	72	2.181	3.827
Disinvestimenti - costo storico	-	(523)	(300)	(284)	(1.107)
Disinvestimenti - fondo ammort.	-	522	262	180	964
Disinvestimenti	-	(1)	(38)	(104)	(143)
Ammortamenti	(625)	(1.625)	(183)	(1.349)	(3.782)
Valori al 31 dicembre 2014	10.031	2.356	745	4.012	17.145
<i>Di cui:</i>					
- Costo storico	16.587	19.401	2.752	13.978	52.718
- Fondo ammortamento	(6.556)	(17.045)	(2.006)	(9.966)	(35.573)

La variazione Perimetro di consolidamento è relativa all'acquisizione del gruppo Recus per Euro 633 migliaia.

Gli investimenti del periodo ammontano complessivamente a Euro 3.388 migliaia e si riferiscono principalmente: (i) per Euro 2.072 migliaia alla sostituzione dell'autoparco assegnato alla rete

commerciale; (ii) per Euro 1.547 migliaia alla sostituzione di hardware finalizzata ad incrementare l'efficienza della struttura organizzativa.

Al 31 dicembre 2014 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.ni immateriali	Totale
Valori al 31 dicembre 2013	14.229	33.244	378.840	71.879	2.902	501.093
<i>Di cui:</i>						
- Costo storico	62.895	35.311	397.230	236.710	48.261	780.407
- Fondo ammortamento	(48.666)	(2.067)	(18.390)	(164.831)	(45.360)	(279.315)
Variazione Perimetro di Consolidamento	1.973	-	9.127	-	39	11.139
- Valore netto contabile	1.973	-	9.127	-	39	11.139
Investimenti	10.534	-	-	11.214	2.664	24.412
Disinvestimenti - costo storico	(41)	-	-	-	(27)	(68)
Disinvestimenti - fondo ammort.	22	-	-	-	-	22
Disinvestimenti	(19)	-	-	-	(27)	(46)
Ammortamenti	(9.889)	(2.473)	(22.213)	(27.433)	(2.183)	(64.191)
Valori al 31 dicembre 2014	16.824	30.769	365.754	55.662	3.399	472.408
<i>Di cui:</i>						
- Costo storico	75.357	35.311	406.357	247.924	50.941	815.890
- Fondo ammortamento	(58.533)	(4.542)	(40.603)	(192.262)	(47.543)	(343.484)

La variazione Perimetro di consolidamento è relativa all'acquisizione del gruppo Recus per Euro 11.138 migliaia.

Gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 24.416 migliaia e si riferiscono principalmente ai progetti realizzati nel corso del periodo relativi allo sviluppo dei nuovi prodotti e software (Euro 10.601 migliaia) e all'investimento in database di informazioni economiche (Euro 11.215 migliaia).

21. Avviamento

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Avviamento Cerved Data Services (CDS)	820	820
Avviamento Gruppo CERVED	707.813	707.813
Avviamento Recus	8.450	-
Avviamento RL Value	1.246	-
Avviamento Lintec	474	-
Totale	718.803	708.633

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

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014
Saldo al 31 dicembre 2013	708.633
Acquisizioni	10.170
Altri movimenti	-
Saldo al 31 dicembre 2014	718.803

L'avviamento relativo a Recus, RL Value e Lntec, iscritto al 31 dicembre 2014 si sono interamente generato dal processo di allocazione del prezzo di acquisto dell'aggregazione aziendale completata nell'esercizio e descritta in dettaglio nella relativa nota 5, cui si fa rinvio.

Relativamente all'avviamento derivante dal conferimento del Gruppo Cerved le Unità generatrici di flussi di cassa (CGU) cui è allocato l'avviamento coincidono con i settori operativi all'interno delle quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti alla clientela descritti in dettaglio nella relativa nota 6:

- Credit Information;
- Marketing Solutions;
- Credit Management

Al 31 dicembre 2014 l'avviamento Cerved risulta così ripartito tra i settori operativi/CGU:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014
Credit Information	610.165
Marketing Solutions	41.872
Credit Management	58.316
Credit Management – Gruppo Recus	8.450
Totale	718.803

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, l'Avviamento è stato assoggettato ad *Impairment test* al 31 dicembre 2014. A tal fine si è provveduto a determinare il valore d'uso.

La determinazione del valore d'uso si è basata sull'attualizzazione dei dati previsionali di ciascuna CGU ("**DCF Method**") relativi al periodo di tre anni dal 2015 al 2017, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società del 13 marzo 2015. 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-redдитuali passate che sulla base delle aspettative future.

Il valore terminale di ciascuna CGU è stato determinato in base al criterio della rendita perpetua del flusso di cassa di ciascuna CGU con riferimento all'ultimo periodo dei dati previsionali considerato (anno 2019 per la CGU Recus e anno 2017 per le altre CGU), assumendo un tasso di crescita pari a zero e utilizzando un tasso di attualizzazione post-imposte (WACC) del 7,53%.

Il tasso di attualizzazione (WACC) utilizzato al fine di scontare i flussi di cassa di tutti i periodi considerati nonché del valore terminale è pari al 7,53% ed è il risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale, pari al 8,05% - incluso il *Market Risk Premium* del 5,00% e un costo del debito, dopo le imposte, del 3,59%.

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>	Al 31 dicembre 2014
Credit Information	283.584
Marketing Solutions	36.729
Credit Management	72.438
Credit Management - Recus	24.459
Totale	417.210

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	-0,5%	+0,5%
Credit Information	368.413	209.300
Marketing Solutions	42.413	31.753
Credit Management	82.215	63.880
Credit Management - Recus	28.104	21.270

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	-5%	+5,0%
Credit Information	210.076	357.092
Marketing Solutions	32.061	41.397
Credit Management	63.370	81.506
Credit Management - Recus	21.590	27.327

La tabella seguente evidenzia i valori del WACC e della riduzione flusso di cassa che renderebbero il valore recuperabile di ciascuna CGU pari al relativo valore contabile:

	WACC	Flusso di cassa
Credit Information	9,8%	-19,3%
Marketing Solutions	13,9%	-39,3%
Credit Management	15,9%	-39,9%
Credit Management - Recus	14,5%	-42,6%

22. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Al 31 dicembre 2014 la voce risulta pari ad Euro 4.153 migliaia ed include il valore della partecipazione nella società collegata Experian Cerved Information Services S.p.A. ("ECIS"), per complessivi Euro 3.101 migliaia, e il valore della partecipazione nella collegata Spazio Dati S.r.l., acquistata da Cerved Group S.p.A. tra il mese di maggio e novembre 2014 per Euro 1.052 migliaia.

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

(In migliaia di Euro)	ECIS	Spazio Dati	Totale
Saldo iniziale 31 dicembre 2013	3.094	-	3.094
Acquisizioni e sottoscrizioni	-	1.100	1.100
Plusvalenze (Minusvalenze) da valutazione al patrimonio netto	110	(49)	61
Cessioni e rimborsi	-	-	-
Decremento per dividendi	(103)	-	(103)
Saldo al 31 dicembre 2014	3.101	1.052	4.153

ECIS era stata costituita in data 13 aprile 2012 nell'ambito di una collaborazione, tra il Gruppo Cerved e il Gruppo Experian ai fini dell'integrazione del Sistema di Informazioni Creditizie (SIC) già gestito da entrambe le due società.

Alla data del 31 dicembre 2014 Experian e il Gruppo Cerved possiedono rispettivamente il 95% and 5% del capitale sociale di ECIS.

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

Di seguito si illustrano i dati principali della partecipata valutata al patrimonio netto, i dati sono riferiti al bilancio chiuso al 31 marzo 2014:

(In migliaia di Euro)	Totale Attivo	Totale Patrimonio netto	Totale Ricavi	Utile/Perdita del periodo
Experian Cerved Information Services S.p.A.	10.121	4.551	12.181	2.053

Inoltre in data 21 maggio 2014, Cerved Group ha acquisito il 16,66% del capitale sociale di Spazio Dati S.r.l., società in fase di *start-up* e operativa nella gestione di *Big Data* e nell'analisi semantica di dati open e proprietari provenienti dal web.

Successivamente, in data 29 settembre 2014 e 3 novembre 2014, Cerved Group ha sottoscritto due ulteriori aumenti di capitale in Spazio Dati S.r.l., così incrementando la percentuale di possesso al 32,95%.

Di seguito si illustrano i dati principali della partecipata valutata al patrimonio netto, i dati sono riferiti al bilancio chiuso al 31 dicembre 2014:

(In migliaia di Euro)	Totale Attivo	Totale Patrimonio netto	Totale Ricavi	Utile/Perdita del periodo
Spazio Dati S.r.l.	431	197	398	(187)

23. Attività finanziarie non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Fair Value Opzioni ECIS	6.670	8.750
Altre partecipazioni non consolidate	2.887	2.887
Altri crediti finanziari	907	-
Depositi cauzionali e altri	254	191
Totale	10.718	11.828

Le Altre attività finanziarie non correnti includono: (i) il *fair value* degli strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS, pari a Euro 6.670 migliaia; (ii) il valore delle altre partecipazioni detenute dal Gruppo e non consolidate pari complessivamente a Euro 2.887 migliaia; (iii) il finanziamento concesso a un Amministratore della Società, per Euro 657 migliaia e un credito finanziario verso alcuni soci di Spazio Dati S.r.l. per Euro 250 migliaia e (v) per la restante parte, alcuni depositi cauzionali.

Strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS

Gli strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS, descritta in dettaglio nella precedente nota 22, includono le seguenti opzioni:

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

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

Partecipazioni detenute dal Gruppo e non consolidate

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni detenute:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto al 31 dicembre 2013	% controllo (Indiretto)	Valore di bilancio al 31 dicembre 2014
SIA-SSB	Milano	22.091	216.538	0,77%	2.823
Class CNBS S.p.A.	Milano	628	2.836	1,24%	39
Internet N.V.	Antille Olandesi	23	28	5,90%	15
Consult Wolf S.r.l.	Belluno	10	22	34,00%	10
Banca Credito Cooperativo Roma	Roma	40.377	706.866	0,00%	0
					2.887

I valori riportati si riferiscono ai bilanci d'esercizio predisposti in accordo ai principi contabili di riferimento delle singole società. Al 31 dicembre 2014 non sussistono indicatori di perdita di valore delle partecipazioni che richiedano una svalutazione delle stesse.

24. Rimanenze

Le rimanenze, pari a Euro 733 migliaia (Euro 1.312 migliaia al 31 dicembre 2013), sono interamente attribuibili a beni acquistati dal Gruppo nell'ambito dell'attività di gestione e rivendita beni 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 145.536 migliaia, al netto del relativo Fondo svalutazione crediti, come di seguito dettagliato.

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Crediti commerciali	155.982	161.746
Crediti commerciali verso parti correlate	597	297
Fondo svalutazione crediti	(11.043)	(10.569)
Totale	145.536	151.474

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

	Fondo svalutazione crediti
<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Al 31 dicembre 2013	10.569
Variazione perimetro da consolidamento	163
Accantonamenti	7.276
Utilizzi	(6.965)
Al 31 dicembre 2014	11.043

L'accantonamento al Fondo svalutazione crediti esprime il valore di presumibile realizzo dei crediti ancora incassabili alla data del 31 dicembre 2014. Gli utilizzi del periodo sono a fronte di situazioni creditorie per le quali gli elementi di certezza e di precisione, ovvero la presenza di procedure concorsuali in essere, determinano lo stralcio della posizione stessa.

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

26. Crediti tributari

Al 31 dicembre 2014 i crediti tributari sono di seguito dettagliati:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Crediti verso Erario per IVA	2.536	316
Erario credito IRAP	197	29
Erario credito IRES	200	-
Altri crediti tributari	944	1.007
Totale	3.876	1.352

Gli altri crediti tributari si riferiscono principalmente:

- (i) per euro 2.536 migliaia al credito IVA a seguito del pagamento dell'acconto IVA a dicembre 2014;
- (ii) per Euro 674 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.

27. Altri crediti

La voce Altri crediti ammonta a Euro 5.024 migliaia al 31 dicembre 2014 e risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Acconti verso agenti	587	404
Altri crediti	3.042	2.487
Altri crediti per rimborsi tributari	1.379	1.379
Altri crediti verso parti correlate	16	273
Totale	5.024	4.543

Gli altri crediti si riferiscono principalmente: (i) per Euro 1.379 migliaia al credito vantato nei confronti di alcune società 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 985 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:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Costi commerciali anticipati	6.731	7.535
Altri risconti attivi commerciali	2.208	1.231
Totale	8.939	8.766

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:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Depositi bancari e postali	44.082	50.324
Disponibilità liquide	15	22
Totale	44.097	50.346

30. Patrimonio netto

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2014 il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 50.000.000,00 ed è costituito da 50.000.000 di azioni ordinarie del valore di Euro 1,00 cadauna.

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

31. Risultato netto per azione

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

	Al 31 dicembre 2014
Risultato netto di pertinenza del Gruppo (in migliaia di Euro)	12.690
Numero di azioni ordinarie alla fine del periodo	50.000.000
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione base	50.000.000
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	50.000.000
Risultato netto per azione base (in Euro)	0,25
Risultato netto per azione diluito (in Euro)	0,25

Non esistono effetti diluitivi in quanto il Gruppo non ha emesso opzioni o altri strumenti finanziari, pertanto, il risultato netto per azione diluito coincide con il risultato netto base.

32. Finanziamenti Correnti e Non Correnti

Di seguito si riporta il dettaglio delle voci "Finanziamenti correnti" e "Finanziamenti non correnti" al 31 dicembre 2014:

(In migliaia di Euro)	Importo originario	Accensione	Scadenza	Tasso applicato	Al 31 dicembre 2014	
						di cui quota corrente
Finanziamenti correnti e non correnti						
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	300.000	2013	2020	6,38%	300.000	-
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	230.000	2013	2021	8%	230.000	-
Debito per oneri finanziari					17.303	17.303
Altri debiti finanziari correnti					6.310	5.630
Oneri accessori ai finanziamenti					(17.626)	(2.856)
Totale					535.987	20.077

Prestiti obbligazionari

In data 29 gennaio 2013, la controllata Cerved Group S.p.A. (allora Cerved Technologies S.p.A.) ha emesso un prestito obbligazionario per complessivi Euro 780.000 migliaia (il "**Prestito Obbligazionario**"), suddiviso in tre *tranches*: a) obbligazioni denominate "*Senior Secured Floating Rate Notes*" per un ammontare complessivo pari ad Euro 250.000 migliaia e con un tasso di interesse variabile pari ad EURIBOR a 3 mesi più un margine di 537,5 punti base (il "**Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile**"); b) obbligazioni denominate "*Senior Secured Fixed Rate Notes*" per un ammontare complessivo pari ad Euro 300.000 migliaia e con un tasso di interesse fisso pari a 637,5 punti base (il "**Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso**"); e c) obbligazioni denominate "*Senior Subordinated Notes*" per un ammontare complessivo pari ad Euro 230.000 migliaia e con un tasso di interesse fisso pari a 800 punti base (il "**Prestito Obbligazionario Senior Subordinated**").

Si segnala che, in data 30 giugno 2014, Cerved Group S.p.A. ha rimborsato anticipatamente la *tranche* denominata "Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile", per Euro 250.000 migliaia, maggiorata della percentuale sopra la pari espressamente prevista per la fattispecie (1%), oltre agli interessi maturati a tale data e non ancora pagati, pari ad Euro 3.010 migliaia.

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

(In migliaia di Euro)	Debito residuo al	
	31 dicembre 2014	Valore di mercato
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	300.000	320.220
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	230.000	248.515
Totale	530.000	568.373

Si segnala che contestualmente all'emissione del Prestito Obbligazionario un pool di banche con Unicredit AG, quale banca agente ha messo a disposizione della Società Cerved Group una linea di credito revolving per complessivi Euro 75 milioni a partire dal 11 gennaio 2013 (il "**Contratto di Finanziamento Revolving**"). Il Contratto di finanziamento Revolving ha durata pari a cinque anni e nove mesi e matura interessi a un tasso di interesse parametrato al tasso Euribor maggiorato di uno spread del 4,50%. Tale spread è soggetto a possibili riduzioni nel tempo in funzione delle variazioni del rapporto indebitamento netto/EBITDA, rilevato su base consolidata, come di seguito riportato:

Indebitamento finanziario netto/EBITDA	Margine annuo
> 4,75:1	4,50%
> 4,25:1 e ≤ 4,75:1	4,25%
≤ 4,25:1	4,00%

Nel corso dell'esercizio la linea di credito revolving non è mai stata utilizzata.

I termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario e del Contratto di Finanziamento Revolving prevedono, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte della controllata Cerved Group S.p.A. di una serie di obblighi di contenuto negativo, ovvero limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni, se non nel rispetto di determinati parametri finanziari (cd. *incurrence based covenants*) o di specifiche eccezioni previste dai contratti.

In particolare, fra gli altri, la possibilità per Cerved Group S.p.A. di assumere o garantire ulteriore indebitamento è legata, fatte salve alcune eccezioni, al rispetto di determinati valori di *Fixed Charge Cover Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari fissi) e la possibilità di pagare dividendi è legata, *inter alia*, al rispetto di determinati valori di *Consolidated Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario e EBITDA consolidato).

Cerved Group S.p.A. è inoltre soggetta a certe limitazioni con riferimento alla possibilità di ridurre il capitale sociale ed effettuare investimenti, effettuare pagamenti, creare o autorizzare la creazione di determinati vincoli, imporre vincoli alla possibilità delle controllate di pagare dividendi, trasferire o alienare determinati beni, effettuare fusioni o altre operazioni straordinarie ed effettuare certe operazioni con società affiliate.

Si segnala che per il Contratto di Finanziamento Revolving, e per il Prestito Obbligazionario fino all'ottenimento dello status di *Investment Grade* (ovvero un rating pari ad almeno BBB- (S&P) e Baa3 (Moody's), gli *Indentures* proibiscono anche a Cerved Group S.p.A. e alle sue Restricted Subsidiaries di effettuare determinati pagamenti, incluso il pagamento di dividendi agli azionisti, se non nei limiti della disciplina ivi prevista per i pagamenti definiti come "*Restricted Payment*" e di quella dei pagamenti espressamente consentiti (definiti come "*Permitted Payments*").

Si riportano di seguito i *rating* in vigore alla data di approvazione del presente documento:

	Modalità di rimborso	Cedole	Rating S&P	Rating Moody's
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	Unica soluzione	Semestrali	BB-	Ba3
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	Unica soluzione	Semestrali	B	B2

Attualmente il rating di Cerved Group S.p.A. è B1 per Moody's e BB- per S&P.

Garanzie

A fronte del Prestito Obbligazionario (con esclusione delle Obbligazioni Subordinate) e del Contratto di Finanziamento Revolving, sono state costituite le seguenti garanzie reali:

- un pegno sulle azioni della Cerved Group S.p.A.;
- un pegno sulle azioni della controllata Finservice S.p.A. di proprietà di Cerved Group S.p.A.;
- un pegno sulle azioni della controllata Consit S.p.A. di proprietà di Cerved Group S.p.A.;
- un pegno concesso da Cerved Group S.p.A. su crediti commerciali derivanti da alcuni contratti con la clientela;
- un pegno su certi diritti di proprietà intellettuale di Cerved Group S.p.A..

Il Contratto di Finanziamento Revolving è altresì garantito da un privilegio speciale ex art. 46 del decreto legislativo 1 settembre 1993, no. 385, gravante su alcuni beni mobili di Cerved Group S.p.A..

Le Obbligazioni Subordinate sono garantite, in secondo grado, unicamente dal pegno costituito sulle azioni di Cerved Group S.p.A..

Altri debiti finanziari

Gli altri debiti finanziari, pari a Euro 6.310 migliaia, includono principalmente:

- debiti per mutui bancari per Euro 324 migliaia;
- debiti per commissioni di non utilizzo del Contratto di Finanziamento Revolving per Euro 132 migliaia;
- debiti bancari correnti per Euro 1.875 migliaia;
- il debito relativo al compenso di un manager e amministratore della società acquisita RL Value, come descritto alla nota 15, per Euro 1.000 migliaia;
- il debito finanziario residuo relativo al finanziamento fruttifero acceso con la controllante Cerved Information Solutions S.p.A. per Euro 2.324 migliaia. Tale finanziamento originariamente erogato per Euro 10.800 migliaia (tasso Euribor media % mese + spread 0,80%) è stato estinto nel mese di febbraio 2015.

Strumenti derivati

In data 30 giugno 2014 la Società Cerved Group ha estinto anticipatamente 2 contratti derivati IRS, sottoscritti nel 2013, con primari istituti di credito a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile.

33. Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2014 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>	Ai 31 Dicembre 2014	Ai 31 Dicembre 2013
A. Cassa	23	22
B. Altre disponibilità liquide	44.074	50.324
C. Attività finanziarie correnti	-	-
D. Liquidità (A) + (B)+(C)	44.097	50.346
E. Crediti finanziari correnti	-	-
F. Debiti bancari a breve termine	(1.875)	(397)
G. Quota a breve di debiti a lungo	(14.609)	(16.077)
H. Altri debiti finanziari correnti	(3.593)	(273)
I. Debiti finanziari a breve (E)+ (F)+(G)+(H)	(20.077)	(16.747)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (I)	24.020	33.599
K. Debiti bancari a lungo	(163)	(284)
L. Obbligazioni	(515.231)	(755.527)
M. Altri debiti a lungo termine	(516)	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(515.910)	(755.811)
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	(491.890)	(722.212)

34. Benefici ai Dipendenti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Benefici ai dipendenti
Saldo al 31 dicembre 2013	10.881
Saldo al 31 dicembre 2014	12.799
Variazione	1.918

La voce in oggetto include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 12.564 migliaia. La parte residua è riferita per Euro 234 migliaia ad un fondo per benefici a dipendenti relativo ad un programma di incentivazione a lungo termine lanciato dal Gruppo nel mese di febbraio 2013. Tale piano prevede l'assegnazione di un incentivo monetario al raggiungimento di determinate condizioni di *exit* dal parte dell'attuale socio CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. parametrato all'andamento del Gruppo nei prossimi esercizi.

La movimentazione della voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Trattamento fine rapporto TFR
Saldo al 31 dicembre 2013	10.721
Cessione dipendenti verso Cerved Information Solutions S.p.A.	(261)
Variazione perimetro di consolidamento	808
Costo corrente	228
Oneri finanziari	342
Perdite/ (Utili) attuariali	1.330
Contributi versati - Benefici Pagati	(604)
Saldo al 31 dicembre 2014	12.564

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	1,5%
Tasso d'inflazione	1,75%
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:

(In migliaia di Euro)	Tasso annuo di attualizzazione		Tasso annuo di inflazione		Tasso annuo di turn-over	
	0,50%	-0,50%	0,25%	-0,25%	2,00%	-2,00%
Past Service Liability	11.049	(12.794)	11.740	11.454	11.278	11.683

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 e oneri.

	Valori al 31 dicembre 2013	Variazioni di consolidamento perimetro	Accantonamento al netto dei rilasci	Utilizzo	Valori al 31 dicembre 2014
Fondo rischi e oneri	13.626	632	(1.213)	(3.303)	9.742
Fondo indennità clientela agenti	1.349	-	248	(286)	1.311
Totale	14.975	632	(966)	(3.588)	11.053

Il Fondo rischi e oneri pari a Euro 9.742 migliaia al 31 dicembre 2014 è principalmente relativo a contenziosi di natura fiscale, a contenziosi con alcuni dipendenti e agenti e a contenziosi con fornitori.

Il fondo risulta così costituito al 31 dicembre 2014:

(i) quanto a Euro 1.000 migliaia riguarda il contenzioso di natura fiscale, relativamente al quale si evidenzia quanto segue:

L'Agenzia delle Entrate di Milano – Direzione Regionale della Lombardia ("Agenzia delle Entrate") - ha avviato in data 27 ottobre 2011 una verifica fiscale sulla società Cerved Group S.p.A., con riferimento ai periodi di imposta 2009 e 2010, conclusa in data 2 aprile 2012 con la notifica del processo verbale di constatazione ("PVC") con cui l'Agenzia delle Entrate contestava:

- il trattamento fiscale adottato da Cerved Group S.p.A., negli esercizi 2009 e 2010, con riferimento agli oneri finanziari relativi ai finanziamenti bancari contratti dalla società per l'acquisizione di Ce.Bi., ipotizzando maggiori imposte IRES e IRAP per complessivi Euro 7,6 milioni. In particolare, i verificatori contestavano il mancato riaddebito di tali oneri finanziari al soggetto controllante estero (ex art. 110 (7) TUIR);
- la presunta deduzione di ammortamenti per importi superiori rispetto a quelli consentiti dalla normativa fiscale negli esercizi 2009 e 2010, ipotizzando una maggiore imposta IRES complessivamente pari ad Euro 304 migliaia;
- il trattamento fiscale di un dividendo deliberato da Ce.Bi. nell'esercizio 2009, ipotizzando una maggiore imposta IRES pari ad Euro 194 migliaia;
- violazioni formali circa la compilazione del quadro del patrimonio netto del Modello Unico.

Sulla base dei rilievi contenuti nel richiamato PVC, nel mese di dicembre 2014 l'Amministrazione Finanziaria provvedeva a notificare alla Società Cerved Group gli avvisi di accertamento afferenti il periodo di imposta 2009. In particolare:

- a) in data 19 dicembre 2014, dietro segnalazione della Direzione Regionale, la Direzione Provinciale I di Milano (la "Direzione Provinciale") notificava alla Società Cerved Group, in qualità di incorporante della società Cerved Holding S.p.A., l'avviso di accertamento n. T9B0EVD07132/2014, con il quale contestava alla società Cerved

Holding maggiori imposte IRES per il periodo d'imposta 2009, per Euro 2.388.362, oltre ai relativi interessi, e irrogava contestualmente la sanzione, per infedele dichiarazione di pari importo. La presunta violazione riguardava gli interessi passivi e oneri assimilati maturati nel medesimo periodo sul *Vendor loan* (finanziamento contratto per l'acquisizione indiretta di Ce.Bi) di cui la Direzione Provinciale contestava il mancato riaddebito al soggetto controllante estero, ai sensi dell'art. 110, comma 7 del T.U.I.R..

- b) in data 23 dicembre 2014, la Direzione Regionale della Lombardia - Ufficio Grandi Contribuenti (la "DRE") notificava alla Società, in qualità di incorporante di Cerved Group, l'avviso di accertamento n. TMB0E7N00620/2014, a mezzo del quale rettificava il reddito dichiarato dalla società per il periodo d'imposta 2009, accertando:
- maggiori imposte IRES afferenti agli interessi passivi e oneri assimilati maturati nel medesimo periodo sui finanziamenti contratti per l'acquisizione di Ce.Bi (*Bridge Loan* e *Senior Facility*), in violazione dell'art. 110, comma 7 del T.U.I.R., per Euro 4.362.614, oltre a interessi, e irrogando contestualmente la sanzione per dichiarazione infedele di pari importo;
 - maggiori imposte IRES per l'omessa tassazione, ai sensi dell'art. 89, comma 2 del T.U.I.R., del 5% degli utili distribuiti dalla società Centrale Bilanci (controllata al 94,25% da Cerved Group), pari a Euro 194 migliaia, oltre a interessi, e irrogando contestualmente la sanzione per dichiarazione infedele di pari importo;
 - maggiori imposte IRES derivanti dall'erronea applicazione dell'art. 102, comma 3 del T.U.I.R., in materia di ammortamenti di beni materiali per Euro 106 migliaia, oltre a interessi, e irrogando contestualmente la sanzione per dichiarazione infedele di pari importo;
- c) in data 29 dicembre 2014, la DRE notificava alla Società, in qualità di incorporante di Cerved Group:
- l'avviso di accertamento n. TMB0C7N00625/2014, a mezzo del quale contestava maggiori imposte IRAP, per il periodo di imposta 2009, afferenti l'ammortamento degli oneri accessori finalizzati all'ottenimento del *Bridge Loan*, per Euro 66,5 migliaia, oltre a interessi, e irrogando contestualmente la sanzione per dichiarazione infedele di pari importo;
 - l'atto di contestazione n. TMB0C7N00136/2014, a mezzo del quale l'Ufficio irrogava sanzioni per violazioni formali pari ad Euro 1.161,5. Tale atto è stato definito, ai sensi dell'art. 16 del D.Lgs. n. 427/1997, mediante pagamento di un importo pari a un terzo della sanzione.

Relativamente ai suddetti avvisi di accertamento, pur ritenendo infondate le pretese dell'Ufficio, tenuto conto dei costi e dei tempi del contenzioso nonché dell'incertezza insita in qualsiasi procedimento giurisdizionale, la Società Cerved Group, in data 22 gennaio 2015, ha presentato istanze di accertamento con adesione ai sensi dell'art. 6, comma 2 del D.Lgs. 19 giugno 1997, n. 218.

Si segnala che, in relazione alla contestazione afferente agli oneri finanziari, nessun accantonamento è stato stanziato in quanto Cerved Group S.p.A., supportata dal parere dei propri consulenti fiscali, pur non potendosi valutare le passività come remote, ritiene ragionevolmente probabile che la vicenda si possa risolvere in senso favorevole alla Società con l'annullamento dei relativi rilievi.

Con riferimento alle contestazioni afferenti gli ammortamenti ed i dividendi, si segnala che Cerved Group S.p.A., in via prudenziale e con il supporto dei propri consulenti, tenuto conto che detti rilievi sono di ammontare relativamente modesto e che, pertanto, intraprendere l'azione contenziosa potrebbe risultare antieconomico, ha provveduto ad accantonare, nel bilancio 2012, un fondo rischi e oneri pari ad Euro 1 milione corrispondente alle maggiori imposte ipotizzate dai verificatori e relative sanzioni.

(ii) quanto a Euro 2.100 migliaia al fondo residuo, costituito nel 2013 in sede di "Purchase Price Allocation" della società Tarida acquisita da Cerved Credit Management Group S.r.l., e relativo a contenziosi potenziali con personale, di natura fiscale e su alcuni contratti attivi. Tale fondo è stato utilizzato per 200 migliaia di euro nel 2014;

(iii) quanto a Euro 2.099 migliaia riguarda il residuo fondo relativo ai "diritti ipo-catastali su visure", destinato a fronteggiare il rischio di debenza a fronte della commercializzazione di "visure" negli esercizi 2005 e 2006 da parte della società controllata Consit Italia S.p.A.. Il pagamento dei relativi diritti non era stato effettuato in applicazione di specifico provvedimento cautelare della Corte d'Appello di Milano; in forza di questo la società era stata legittimata a continuare a svolgere la propria attività con le stesse modalità esistenti anteriormente all'entrata in vigore della L. 311/2004. Alla luce dei cambiamenti normativi avvenuti nel 2012 (introdotti dal Decreto Legge 2/3/12, n.16, coordinato con la legge di conversione 26-4-12, n.44) e dell'acquisto di alcune banche dati, si è ritenuto di poter rilasciare la parte del fondo relativo ai diritti di banca dati di proprietà per un valore complessivo di Euro 2.800 migliaia.

iv) il residuo Fondo rischi ed oneri, pari a Euro 4.543 migliaia, rappresenta la stima del probabile rischio per cause legali in corso ancora non definite a tale data e relative principalmente a vertenze nei confronti di dipendenti, agenti, fornitori e rischi di insoluto su crediti di clienti incassati tramite cambiali sui portafogli in gestione della controllata Cerved Credit Management S.p.A. Il Gruppo ha, nel corso dell'esercizio, provveduto ad adeguare il fondo rischi con un accantonamento addizionale di Euro 1.787 migliaia.

La voce Fondo Indennità Suppletiva Clientela che presenta al 31 dicembre 2014 un saldo di Euro 1.311 migliaia, comprensivo del Fondo Indennità Meritocratica pari Euro 65 migliaia, è stimato sulla base della normativa che disciplina il rapporto di agenzia, ed è ritenuto congruo per fronteggiare eventuali passività che si dovessero manifestare in futuro.

36. Altre passività non correnti

La voce "Altre passività non correnti", pari ad Euro 3.147 migliaia, si riferisce:

- (i) per Euro 2.140 migliaia al debito relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. di vendere una quota fino al 20% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group S.p.A. 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). Alla data di sottoscrizione del contratto del diritto di opzione tale passività è stata valutata pari ad Euro 1.100 migliaia ed è stata iscritta con contropartita patrimonio netto, in quanto transazione con gli azionisti di minoranza. La valutazione a fair value al 31 dicembre 2014 di tale passività è pari ad Euro 2.140 migliaia. Il differenziale, pari ad Euro 1.040 migliaia e rilevato a conto economico complessivo, risulta essere influenzato anche dall'acquisizione dell'80% del capitale sociale di Recus in data 6 Ottobre 2014.
- (ii) per Euro 839 migliaia al debito relativo ad alcuni diritti di opzione sottostanti il contratto di compravendita delle quote di Recus S.p.A. dagli azionisti di minoranza, la cui valutazione complessiva sulla base di tecniche attuariali e valutative;
- (iii) per Euro 169 migliaia alla quota a lungo del debito valutato a fair value dovuto agli azionisti di minoranza di Recus (earn-out). La quota a breve, pari ad Euro 343 migliaia, è classificato nella voce "Altri debiti".

37. Imposte anticipate e differite

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Passività per imposte differite" al 31 dicembre 2014:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Valori al 31 dicembre 2013	Variazione perimetro di consolidamento	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo	Valori al 31 dicembre 2014
Imposte anticipate					
Avviamento fiscalmente deducibile	3.453	-	(818)		2.636
Fondo svalutazione crediti	2.784	22	(1.033)	-	1.722
Fondo rischi e oneri	3.424	97	(1.247)	-	2.273
Fondo ind.mer./clientela e benefici a dip.	412	50	41	360	863
Interessi passivi	-	-	6.663	-	6.663
Altri	558	15	(197)	-	376
Totale imposte anticipate	10.631	184	3.408	360	14.588
Imposte differite passive					
Customer relationship	(119.055)	(2.866)	6.975	-	(114.946)
Marchi	(10.409)	-	776	-	(9.634)
Immobili	(869)	-	151	-	(718)
Software	-	(588)	37	-	(551)
Altre	(51)	(8)	51	-	-
Totale passività per imposte differite	(130.384)	(3.462)	7.990	-	(125.849)
Totale imposte differite nette	(119.753)	(3.278)	11.398	360	(111.262)

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.

38. Debiti commerciali

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Debiti verso fornitori terzi	30.494	30.090
Debiti verso Controllante	1.091	-
Debiti verso parti correlate	214	45
Totale	31.799	30.135

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

39. Debiti per imposte sul reddito correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	11.312	10.146
Debiti per imposte sul reddito (IRAP)	3.592	1.860
Totale	14.904	12.006

40. Altri debiti tributari

Il dettaglio dei debiti tributari è il seguente:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Debiti per IVA	243	5.969
Debiti per ritenute	2.156	1.740
Debiti per imposta sostitutiva	6.201	8.858
Altri debiti minori	8	-
Totale	8.609	16.567

Il debito per imposta sostitutiva si riferisce alla decisione del Gruppo di affrancare alcune attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo di acquisto delle aggregazioni aziendali completate nell'esercizio 2013 con il pagamento di un'imposta sostitutiva come previsto dalla disciplina del "riallineamento" di cui all'art.172, comma 10-bis (TUIR).

41. Altri debiti

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Debiti verso istituti previdenziali	6.828	6.121
Debiti verso il personale	12.140	10.949
Debiti per ricavi differiti	79.990	90.619
Altri debiti	1.324	1.069
Ratei	1.714	2.309
Altri debiti verso Controllante	187	-
Totale	102.183	111.067

La voce "Altri debiti" al 31 dicembre 2014 è composta principalmente da debiti per ricavi differiti pari a Euro 79.990 migliaia e debiti verso dipendenti per Euro 12.874 migliaia.

42. Altre informazioni

Passività potenziali

Ad eccezione di quanto descritto nella nota 36 "Fondi per rischi e oneri" non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo a nessuna delle società del Gruppo.

Impegni

Si segnala che al 31 dicembre 2014 il Gruppo ha assunto impegni, non riflessi in bilancio, per complessivi Euro 4.755 migliaia che riguardano principalmente fidejussioni riconosciute da Unicredit per Euro 775 migliaia a favore del locatore degli uffici per la sede di Milano, da Unicredit per Euro 596 migliaia a favore del cliente Banca D'Italia e 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>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Entro 1 anno	4.388	5.453
Tra 2 e 4 anni	6.346	10.897
Oltre 4 anni	231	3.597
Totale	10.965	19.947

Beni di terzi in giacenza conto magazzino e depositi

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo gestisce beni in deposito per un valore pari a Euro 34.502 migliaia. Si tratta di beni mobili non di proprietà rivenienti da contratti di locazione finanziaria per i quali la società si occupa della custodia, della gestione operativa, della vendita e di ogni attività connessa o strumentale a tali atti.

Compensi ad Amministratori, Sindaci e Direttori generali

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

Amministratori

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Giampiero Mazza	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016					-
Gianandrea De Bernardis	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	(1)				-
Giorgio De Palma	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016					-

(1) Il compenso per la carica di Amministratore Delegato di Cerved Group è coperto da apposito contratto di reversibilità in base al quale Cerved Information Solutions S.p.A. riaddebita l'80% del costo a Cerved Group S.p.A..

Sindaci

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Paolo Ludovici	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	30.000				30.000
Ezio Maria Simonelli	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	20.000				20.000
Fabio Oneglia	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	20.000				20.000
Roberto Gianelli	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-				-
Luca Neri	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-				-
Totale			70.000				70.000

Direttori Generali

Nome e cognome	Carica ricoperta	Retribuzione lorda annua
Marco Nespolo	Direttore Generale	627.634
Edoardo Romeo	Direttore Generale	805.983
Totale		1.433.617

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 Group S.p.A. e alle sue società controllate:

<i>(in migliaia di euro)</i>	PwC S.p.A.	Altre entità della rete PwC	Totale Rete PwC
Servizi di revisione	427	-	427
Servizi diversi dalla revisione finalizzati all'emissione di un'attestazione	-	-	-
Altri servizi	107	310	417
- procedure di verifica concordate	26	-	26
- altro	81	310	391
Totale	534	310	844

43. Operazioni con parti correlate

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

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Controllante		Collegate		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Soci di Spazio Dati	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Cerved Information Solutions S.p.A.	Experian Cerved Information Service S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.						
Crediti commerciali									
Al 31 dicembre 2014	253	130	214	-	-	597	145.536	0,41%	
Altre attività finanziarie non correnti									
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	657	250	907	10.718	8,46%	
Altri crediti									
Al 31 dicembre 2014	-	16	-	-	-	16	5.024	0,32%	
Debiti commerciali									
Al 31 dicembre 2014	(1.091)	-	(214)	-	-	(1.305)	(31.799)	4,10%	
Altre passività finanziarie correnti									
Al 31 dicembre 2014	(2.323)	-	-	-	-	(2.323)	(20.077)	11,57%	
Altri debiti									
Al 31 dicembre 2014	(188)	-	-	(827)	-	(1.015)	(102.183)	0,99%	

I crediti commerciali sono relativi a normali rapporti di natura commerciale; per quanto riguarda i debiti commerciali nei confronti della controllante gli stessi sono riconducibili al riaddebito dei costi del personale della Holding Direzionale.

La voce Altre passività finanziarie include il finanziamento erogato alla controllante Cerved Information Solutions S.p.A. mentre gli altri debiti sono relativi al trasferimento del personale dalla controllata alla capogruppo.

La seguente tabella riepiloga i rapporti economici del Gruppo con parti correlate:

(In migliaia di Euro)

	Controllante		Collegate		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Soci di Spazio Dati	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Cerved Information Solutions S.p.A.	Experian Cerved Information Service S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.						
Al 31 dicembre 2014									
Ricavi	-	281	175	-	-	456	331.330	0,14%	
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	-	110	(49)	-	-	61	61	100,00%	
Costi per servizi	(1.482)	(214)	(215)	-	-	(1.911)	(78.239)	2,44%	
Costi del personale	-	-	-	(3.108)	-	(3.108)	(74.501)	4,16%	
Proventi e Oneri finanziari	(24)	-	-	32	-	8	(63.688)	0,01%	

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

44. 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.

Milano, 13 marzo 2015

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Giampiero Mazza



Bilancio separato al 31 dicembre 2014

Cerved Group S.p.A.

Prospetto di Conto Economico Complessivo

(In Euro)	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
Ricavi	50	274.026.053	113.328.130
- di cui verso parti correlate	83	239.000	228.469
Altri proventi	51	181.634	143.994
- di cui non ricorrenti	58	99.500	124.502
Totale Ricavi e Proventi		274.207.687	113.472.123
Consumo di materie prime e altri materiali	52	(731.142)	(267.385)
Costi per servizi	53	(67.907.564)	(35.138.815)
- di cui non ricorrenti	58	(1.630.649)	(6.288.400)
- di cui verso parti correlate	83	(21.865.000)	(7.767.502)
Costi del personale	54	(53.405.458)	(24.050.920)
- di cui non ricorrenti	58	(963.065)	(1.097.000)
- di cui verso parti correlate	83	(2.027.400)	(1.828.000)
Altri costi operativi	55	(6.064.112)	(2.568.962)
- di cui verso parti correlate		-	-
Svalutazione crediti ed altri accantonamenti	56	(7.530.500)	(2.618.004)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	57	(66.623.796)	(27.912.248)
Risultato operativo		71.945.114	20.915.791
Proventi finanziari	59	2.833.516	18.754.144
- di cui verso parti correlate	83	321.089	18.598.711
Oneri finanziari	60	(63.567.226)	(53.254.901)
- di cui non ricorrenti	58	(10.094.085)	
- di cui verso parti correlate	83	(26.000)	(36.321)
Proventi/(oneri finanziari) netti		(60.733.710)	(34.500.757)
Risultato ante imposte		11.211.404	(13.584.967)
Imposte	61	(6.735.997)	2.082.886
Risultato dell'esercizio		4.475.407	(11.502.081)
Altre componenti di conto economico complessivo:			
<i>Poste che non saranno riclassificate nel conto economico:</i>			
-	Perdite attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti	(740.701)	(1.065.447)
-	Effetto fiscale	203.693	292.998
Risultato complessivo dell'esercizio		3.938.399	(12.274.530)

Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Note	AI 31 dicembre 2014	AI 31 dicembre 2013
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Attività materiali	62	14.944.287	15.144.763
Attività immateriali	63	460.323.007	500.024.336
Avviamento	64	700.353.920	699.971.409
Partecipazioni	65	22.777.544	23.371.149
Altre attività finanziarie non correnti	66	22.745.919	8.921.776
- di cui verso parti correlate	83	15.000.000	-
Totale attività non correnti		1.221.144.677	1.247.433.433
Attività correnti			
Crediti commerciali	67	115.896.518	135.059.795
- di cui verso parti correlate	83	1.297.532	1.330.315
Crediti tributari	68	2.786.720	828.001
- di cui verso parti correlate		-	-
Altri crediti	69	11.043.313	9.108.430
- di cui verso parti correlate	83	8.688.205	6.458.453
Altre attività correnti	70	8.319.483	8.211.596
- di cui verso parti correlate	83	256.459	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	71	39.342.114	42.209.313
Totale attività correnti		177.388.149	195.417.136
TOTALE ATTIVITA'		1.398.532.826	1.442.850.569
Capitale sociale		50.000.000	50.000.000
Altre riserve		519.755.961	316.795.051
Utile (perdita esercizio)		4.475.407	(11.502.081)
TOTALE PATRIMONIO NETTO		574.231.368	355.292.970
Passività non correnti			
Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a lungo termine	74	515.893.318	755.810.288
- di cui verso parti correlate	83	500.000	-
Benefici ai dipendenti	75	7.924.069	8.792.203
Fondo per rischi e oneri	76	5.399.387	6.464.519
Passività per imposte differite	77	109.672.291	122.444.440
Totale passività non correnti		638.889.066	893.511.451
Passività correnti			
Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a breve termine	74	47.925.387	40.798.880
- di cui verso parti correlate	83	33.185.523	24.051.220
Debiti commerciali	78	23.258.525	21.381.631
- di cui verso parti correlate	83	4.441.717	1.629.240
Debiti per imposte correnti	79	14.540.092	10.956.072
Altri debiti tributari	80	7.659.350	16.264.701
- di cui verso parti correlate			
Altri debiti	81	92.029.038	103.006.590
- di cui verso parti correlate	83	1.500.469	1.638.274
Totale passività correnti		185.412.391	194.046.148
TOTALE PASSIVITA'		824.301.457	1.087.557.599
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		1.398.532.826	1.442.850.569

Rendiconto Finanziario

	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>			
Risultato ante imposte		11.211.404	(13.584.967)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	57	66.623.796	27.912.248
Accantonamenti rischi	56	972.000	1.168.409
Accantonamenti rischi su crediti	56	6.558.500	1.856.626
Oneri finanziari netti	59-60	60.733.710	34.500.757
Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante		146.099.410	51.853.074
Variazione del capitale circolante operativo		843.773	8.074.600
Variazione delle altre poste del capitale circolante		(9.868.724)	(45.779.697)
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività		(2.495.454)	(911.117)
Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante		(11.520.406)	(38.616.214)
Imposte pagate		(15.941.111)	(4.200.000)
Flusso di cassa dell'attività caratteristica		118.637.894	9.036.860
Investimenti in attività immateriali	63	(23.496.681)	(8.280.000)
Investimenti in attività materiali	62	(3.353.345)	(2.318.000)
Disinvestimenti di attività materiali e immateriali	62	128.036	4.000
Proventi finanziari	59	201.926	412.635
Dividendi incassati	59	2.375.131	-
Finanziamenti concessi e variazione dei crediti finanziari	66	(18.182.885)	-
Costituzione società		-	(120.000)
Cassa acquisita per effetto fusione CDS		2.589.210	-
Acquisizioni di partecipazioni		(2.488.787)	(806.011.000)
Flusso di cassa dell'attività di investimento		(42.227.394)	(811.905.524)
Variazione debiti finanziari a breve	73	9.136.848	40.409.095
Variazione debito finanziario a lungo		-	(313.400.193)
Accensione/Rimborso del prestito obbligazionario	73	(250.000.000)	780.000.000
Versamenti degli Azionisti		215.000.000	367.568.000
Interessi pagati		(53.414.547)	(29.498.924)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento		(79.277.699)	845.077.977
Variazione delle disponibilità liquide		(2.867.199)	42.209.313
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		42.209.313	0
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		39.342.114	42.209.313
Differenza		(2.867.199)	42.209.313

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Altre riserve	Risultato netto	Patrimonio netto totale
Valori al 9 gennaio 2014	120.000			120.000
Versamento soci	49.880.000	317.567.500		367.447.500
Totale transazioni con gli azionisti	50.000.000	317.567.500		367.567.500
Risultato netto			(11.502.081)	(11.502.081)
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale		(772.449)		(772.449)
Risultato netto complessivo	-	(772.449)	(11.502.081)	(12.274.530)
Valori al 31 dicembre 2013	50.000.000	316.795.051	(11.502.081)	355.292.970
Versamento soci conto capitale		215.000.000		215.000.000
Totale transazioni con gli azionisti	-	215.000.000		215.000.000
Destinazione risultato netto es. precedente		(11.502.081)	11.502.081	-
Risultato netto			4.475.407	4.475.407
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale		(537.009)		(537.009)
Risultato netto complessivo	-	(12.039.090)	4.475.407	3.938.398
Valori al 31 dicembre 2014	50.000.000	519.755.961	4.475.407	574.231.368

Cerved Group S.p.A.

Note esplicative al bilancio separato al 31 dicembre 2014

45. Informazioni Generali

Cerved Group S.p.A. (di seguito "**CERVED**" o la "**Società**") è una società costituita e domiciliata in Italia, con sede legale in Milano, Via San Vigilio 1 e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

CERVED è la società risultante dalla fusione per incorporazione di Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A. in Cerved Technologies S.p.A., che ha successivamente modificato la propria denominazione sociale in CERVED Group S.p.A.. La Società è stata costituita da CVC Capital Partners in data 9 gennaio 2013 con denominazione sociale "Cerved Technologies S.p.A." ed era controllata da CVC Capital Partner tramite Chopin Holdings S.a.r.l. che successivamente nel mese di marzo 2014 ha costituito Cerved Information Solutions S.p.A., alla quale ha conferito l'intera partecipazione detenuta in Cerved Group S.p.A., come descritto più avanti.

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

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

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

La società Cerved Information Solutions S.p.A. ha acquisito, in data 28 marzo 2014, mediante conferimento da parte del socio unico Chopin Holdings S.a.r.l., il 100% di Cerved Group.

La **Società**, insieme alle sue controllate (congiuntamente il **Gruppo** o **Gruppo Cerved**) rappresentano il principale riferimento in Italia nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di informazioni di carattere legale, commerciale, contabile ed economico finanziario. I prodotti e servizi offerti 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 13 marzo 2015 per l'approvazione dell'Assemblea dei Soci prevista per il 27 aprile 2015. 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 13 marzo 2015 e la data di approvazione da parte dell'Assemblea degli azionisti.

46. Sintesi dei Principi Contabili

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

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

46.1. Base di preparazione

La Società si è avvalsa della facoltà prevista dal Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, che disciplina l'esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del Regolamento Europeo n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali, e ha applicato i principi contabili internazionali adottati dall'Unione Europea (di seguito "IFRS") per la redazione del proprio bilancio separato.

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 47 relativa alla Gestione dei rischi finanziari.

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

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

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

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

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

46.2. Criteri di Valutazione

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

FUSIONE PER INCORPORAZIONE

La fusione per incorporazione di società controllate non è disciplinata dall'IFRS 3; conseguentemente la società ha ritenuto appropriato seguire una delle due alternative opzioni previste dall'OPI 2 ("Orientamenti preliminari Assirevi in tema di IFRS"). In particolare le attività e passività delle società

incorporate sono iscritte ai medesimi valori risultante dal bilancio consolidato della società incorporante alla data di efficacia giuridica della fusione. I costi e i ricavi delle società incorporate sono anch'essi iscritti nel conto economico complessivo della società a decorrere dalla data di efficacia giuridica della fusione.

ATTIVITA' MATERIALI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ATTIVITA' IMMATERIALI

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono inizialmente rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre

l'attività al suo utilizzo. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle attività immateriali sono considerati parte del costo di acquisto. In particolare, nell'ambito della Società sono identificabili le seguenti principali attività immateriali:

(a) Avviamento

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

(b) Altre attività immateriali a vita utile definita

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

Costi di sviluppo software

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

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

Attività immateriali da operazioni di aggregazioni aziendali

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

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

RIDUZIONE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI

(a) Avviamento

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

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

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

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

(b) Attività immateriali e materiali a vita utile definita

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

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

dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla cash generating unit cui tale attività appartiene.

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

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

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

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

a) Crediti e finanziamenti attivi

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

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

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

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

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

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

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

I crediti commerciali possono essere oggetto di cessione attraverso operazioni di factoring. Le cessioni possono essere pro-soluto o pro-solvendo. Le cessioni pro-soluto non comportano rischi di regresso né di liquidità e, pertanto, determinano lo storno dei crediti all'atto della cessione al factor. Nelle cessioni pro-solvendo, poiché non risulta trasferito né il rischio credito né il rischio liquidità, i crediti rimangono iscritti nello stato patrimoniale fino al momento del pagamento del debitore ceduto. In tal caso, eventuali anticipi ricevuti dal factor sono iscritti nei debiti verso altri finanziatori.

b) Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

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

(c) Altre partecipazioni

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

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

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

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

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

Altre riserve

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

Riserve di utili portate a nuovo

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

FINANZIAMENTI ED ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

I finanziamenti ed altre passività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei

nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo determinato inizialmente. Le passività finanziarie sono classificate fra le passività correnti, salvo quelle con scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data di bilancio e quelle per le quali la Società abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

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

BENEFICI AI DIPENDENTI

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

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

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

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

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

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

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

FONDI RISCHI ED ONERI

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

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali (nota 76) e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

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

RICAVI

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

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 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.

46.3. Principi contabili di recente emissione

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2014

Di seguito sono indicati i principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dal 1 gennaio 2014.

- Con regolamento n. 1256/2012 emesso dalla Commissione Europea in data 13 dicembre 2012 sono state omologate le modifiche allo IAS 32 "Financial Instruments: Presentation", che prevedono l'inserimento di orientamenti aggiuntivi per ridurre incongruenze nell'applicazione pratica del principio (con particolare riferimento alla compensazione di

attività e passività finanziarie). Le modifiche allo IAS 32 sono efficaci, rispettivamente, a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2014.

- Con regolamento n. 1254/2012 emesso dalla Commissione Europea in data 11 dicembre 2012 sono stati omologati i principi contabili internazionali IFRS 10 "Consolidated Financial Statements", IFRS 11 "Joint Arrangements", IFRS 12 "Disclosures of Interests in Other Entities" nonché i principi contabili internazionali modificati IAS 27 "Separate Financial Statements" IAS 28 "Investments in Associates and Joint Ventures":
 - (i) Il principio IFRS 10 "Consolidated Financial Statements" (di seguito "IFRS 10") e la versione aggiornata dello IAS 27 "Separate Financial Statements" (di seguito "IAS 27") stabiliscono, rispettivamente, i principi da adottare per la presentazione e la preparazione del bilancio consolidato e del bilancio separato. Le disposizioni dell'IFRS 10 forniscono, tra l'altro, una nuova definizione di controllo da applicarsi in maniera uniforme a tutte le imprese (ivi incluse le società veicolo). Secondo tale definizione, un'impresa è in grado di esercitare il controllo se è esposta o ha il diritto a partecipare ai risultati (positivi e negativi) della partecipata e se è in grado di esercitare il suo potere per influenzarne i risultati economici. Il principio fornisce alcuni indicatori da considerare ai fini della valutazione dell'esistenza del controllo che includono, tra l'altro, diritti potenziali, diritti meramente protettivi, l'esistenza di rapporti di agenzia o di franchising. Le nuove disposizioni, inoltre, riconoscono la possibilità di esercitare il controllo su una partecipata anche in assenza della maggioranza dei diritti di voto per effetto della dispersione dell'azionariato o di un atteggiamento passivo da parte degli altri investitori.
 - (ii) Il principio IFRS 11 "Joint Arrangements" (di seguito "IFRS 11") sostituisce lo IAS 31 "Interests in joint ventures" e il SIC 13 "Jointly controlled entities - non-monetary contributions by venturers". L'IFRS 11 individua, sulla base dei diritti e delle obbligazioni in capo ai partecipanti, due tipologie di accordi in compartecipazione, le joint operation e le joint venture, fissando i criteri per l'identificazione del controllo congiunto e disciplinando il conseguente trattamento contabile da adottare per la loro rilevazione in bilancio. Con riferimento alla rilevazione delle joint venture, le nuove disposizioni indicano, quale unico trattamento consentito, il metodo del patrimonio netto, eliminando la possibilità di utilizzo del consolidamento proporzionale. La versione aggiornata dello IAS 28 definisce, tra l'altro, il trattamento contabile da adottare in caso di vendita totale o parziale di una partecipazione in un'impresa controllata congiuntamente o collegata.
 - (iii) Il principio IFRS 12 "Disclosures of Interests in Other Entities" (di seguito "IFRS 12") specifica i requisiti di informativa relativi agli accordi di compartecipazione e alle entità collegate o controllate, richiedendo in particolare di esplicitare le assunzioni significative (e le eventuali modifiche alle stesse) formulate al fine di valutare l'esistenza del controllo congiunto (rispetto all'influenza significativa) e la tipologia di accordo di compartecipazione, nel caso in cui lo stesso sia strutturato per mezzo di una società veicolo (Special Purpose Entity).
- Con regolamento n. 313/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 4 aprile 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento "Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)" che fornisce alcuni chiarimenti e semplificazioni con riferimento ai transition requirements dei principi IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12.
- Con regolamento n. 1174/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 20 novembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento "Amendments to IFRS

10, IFRS 12 and IAS 27” che fornisce chiarimenti in merito alla definizione del perimetro di consolidamento per le società che si qualificano come investment entities.

- Con regolamento n. 1374/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 19 dicembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento, emesso dallo IASB in data 27 giugno 2013, "Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets (Amendments to IAS 36)". La modifica riguarda l'informativa da fornire sul valore recuperabile di attività che hanno subito una riduzione di valore, nei casi in cui il valore recuperabile si basi sul fair value less costs of disposal.
- Con regolamento n. 1375/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 19 dicembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento "Novation of derivatives and continuation of hedge accounting", che introduce un'eccezione alla cessazione prospettica della contabilizzazione di un derivato come strumento di copertura nel caso in cui il relativo contratto con la controparte subisca significative modifiche in forza di disposizioni di legge.
- Con regolamento n. 634/2014 emesso dalla Commissione Europea in data 14 giugno 2014 è stato omologato l'interpretazione "IFRIC 21: Levies", interpretazione allo IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets, la quale chiarisce che il riconoscimento di una passività per il pagamento di imposte o tributi (diversi da quelli rientranti nello scope di altri principi – ad esempio le imposte sul reddito ex IAS 12 - e da multe e penali derivanti da violazioni di legge) avviene quando si verifica l'attività, come identificata dalla relativa normativa fiscale, che determina l'obbligazione al pagamento dell'imposta stessa. Le nuove disposizioni si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 17 giugno 2014 con adozione anticipata consentita.

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
<i>IFRS 9 Financial Instruments</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
<i>IFRS 14 'Regulatory deferral accounts'</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>IFRS 15 Revenue from Contracts with customers</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017
<i>Amendment to IAS 19 regarding defined benefit plans</i>	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 luglio 2014
<i>Annual Improvements to IFRSs 2010-2012 Cycle</i>	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 luglio 2014
<i>Annual Improvements to IFRSs 2011-2013 Cycle</i>	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 luglio 2014
<i>Amendments to IAS 16 and IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IFRS 11: Accounting for Acquisitions of interests in joint operations</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IAS 16 and IAS 41: Agriculture: Bearer Plants</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IAS 27: Equity Method in Separate Financial Statements</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IFRS 10 and IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Annual Improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IFRS 10, IFRS 12, and IAS 28: Investment Entities: Applying the Consolidation Exception</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IAS 1: Disclosure Initiative</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, la cui applicazione risulterebbe obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2014.

Il Gruppo sta valutando gli effetti dell'applicazione dei principi sopra indicati che, attualmente, sono ritenuti come non impattanti.

47. Gestione dei Rischi Finanziari

47.1. 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.

RISCHIO DI MERCATO

Rischio di cambio

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

Rischio tasso di interesse

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

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 2014 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 2014 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 2014 raggruppati per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

	Al 31 dicembre 2014	A scadere	Scaduto entro 90 giorni	Scaduto tra 90 e 240 giorni	Scaduto oltre 240 giorni
Crediti commerciali	125.468	97.570	8.991	6.549	12.358
Fondo svalutazione crediti	(9.571)	(569)	(347)	(1.326)	(7.328)
Valore netto	115.897	97.001	8.644	5.223	5.030
Altri crediti	11.043	11.043	-	-	-
Totale	11.043	11.043	-	-	-

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:

- (iii) le risorse finanziarie generate o assorbite dalle attività operative e di investimento;
- (iv) 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.

47.2. 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.

47.3. 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.

48. Attività e passività finanziarie per categoria

Il *fair value* dei crediti commerciali e altri crediti e delle altre attività finanziarie, dei debiti commerciali e altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, trattandosi principalmente di attività

sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine, non si discosta dai valori contabili del bilancio al 31 dicembre 2014.

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 2014:

Al 31 dicembre 2014					
<i>(in migliaia di euro)</i>					
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Totale
Altre attività finanziarie non correnti	6.670	16.076			22.746
Crediti commerciali		115.897			115.897
Crediti tributari		2.787			2.787
Altri crediti		11.043			11.043
Altre attività correnti		8.319			8.319
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		39.342			39.342
Totale attività	6.670	177.388	-	-	186.935
Debiti commerciali				23.259	23.259
Debiti tributari				7.659	7.659
Altri debiti				92.029	92.029
Totale passività	-	-	-	122.947	122.947

49. Stime e Assunzioni

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

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

(a) Riduzione di valore delle attività

In accordo con i principi contabili applicati dalla Società, le attività materiali 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 10 Costi del personale e nota 30 Benefici ai dipendenti.

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

Premessa

Di seguito si riportano le tabelle esplicative relative all'esercizio 2014, comparate con l'esercizio precedente. Si evidenzia che i dati relativi all'esercizio dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 riguardano i risultati di Cerved Technologies S.p.A. per il periodo suddetto, mentre i risultati di Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A. sono stati incorporati con efficacia contabile e fiscale dal 1 agosto 2013, pertanto riguardano un periodo di 5 mesi. In tale ottica il raffronto con il periodo precedente è poco significativo.

50. Ricavi

La voce ricavi risulta dettagliabile come segue per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Vendite Italia	259.520	125.184
Vendite estero	3.281	1.707
Totale vendite	262.801	126.891
Ricavi differiti	11.225	(13.563)
Totale	274.026	113.328

I ricavi differiti sono relativi ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela alla data del 31

dicembre 2014 e sono rinviati all'esercizio successivo in applicazione del criterio della competenza.

51. Altri proventi

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Rimborsi assicurativi	20	7
Altri proventi	162	137
Totale	182	144

52. Consumo di materie prime e altri materiali

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Materiali di consumo	141	49
Carburante	590	218
Totale	731	267

“Materiali di consumo” e “Carburante” sono relativi alle auto utilizzate dal personale dipendente.

53. Costi per servizi

Il dettaglio della voce è riportato nella tabella sottostante.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Costi servizi informativi	38.541	15.338
Costo agenti	16.174	7.535
Consulenze fiscali, amministrative e legali	627	1.242
Manutenzioni e consulenze tecniche	4.424	1.803
Utenze	1.738	1.004
Altre consulenze e costi per servizi	4.773	1.928
Costi non ricorrenti	1.631	6.288
Totale	67.908	35.139

La voce “costi per servizi” include costi non ricorrenti pari a Euro 1.631 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 58 “Proventi e costi non ricorrenti”.

54. Costi del personale

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Salari e stipendi	35.148	16.328
Oneri sociali	12.967	5.637
Trattamento di fine rapporto	2.926	407
Altri costi personale	671	173
Costi non ricorrenti	963	1.097
Totale costi del personale dipendente	52.675	23.642
Compensi collaboratori e contributi	50	48
Compensi amministratori e contributi	680	361
Totale compensi	730	409
Totale	53.405	24.051

I costi non ricorrenti, riepilogati nella relativa nota 58, sono relativi ad incentivi all'esodo pagati ad alcuni dipendenti in relazione al processo di integrazione delle società e riorganizzazione della società.

Per il dettaglio della voce Trattamento di fine rapporto si rimanda a quanto evidenziato nella nota 75.

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Numero medio dei dipendenti		
Dirigenti	47	48
Quadri	192	181
Impiegati	655	738
Totale	893	967

55. Altri costi operativi

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Affitti	2.047	1.187
Noleggi e spese auto di proprietà	1.679	597
Imposte e tasse	130	49
Quote associative	234	21
Altri oneri	776	184
Spese pulizia	410	175
Spese mensa e tickets	789	357
Totale	6.064	2.569

56. Svalutazione crediti e altri accantonamenti

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Svalutazione crediti	6.559	1.857
Altri accantonamenti rischi al netto dei rilasci	972	761
Totale	7.531	2.618

Per maggiori dettagli in merito alla movimentazione dei fondi per rischi e oneri, si rimanda all'analisi riportata all'interno della nota 76 Fondi per rischi ed oneri.

57. 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>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Ammortamento di attività immateriali	63.198	26.225
Ammortamento di attività materiali	3.426	1.687
Totale	66.624	27.912

Per maggiori dettagli in merito agli ammortamenti delle attività materiali e immateriali, si rimanda all'analisi riportata all'interno della nota 62 Attività materiali e 63 Attività immateriali.

58. Proventi e costi non ricorrenti

Si riepilogano nella tabella sottostante i proventi e costi non ricorrenti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Altri proventi	(100)	(125)
Costi per servizi	1.631	6.288
Costi del personale	963	1.097
Oneri finanziari	10.094	-
Totale	12.588	7.261

Nel corso dell'esercizio la Società ha sostenuto costi di natura non ricorrente per complessivi Euro 12.688 migliaia di cui:

- (i) Euro 1.631 migliaia rilevati tra i costi per servizi, relativi:
 - ad oneri sostenuti per le acquisizioni realizzate nel periodo;
 - ad un compenso, riaddebitato dalla società controllata RLValue S.r.l., da riconoscersi ad un manager e amministratore di RLValue S.r.l. per attività di consulenza prestata a Cerved Group S.p.A. nell'ambito della valutazione dell'acquisizione della società nonché delle attività di analisi e implementazione delle future sinergie con il gruppo Cerved, L'erogazione di tale compenso è subordinata al raggiungimento di determinati obiettivi dell'acquisita RLValue S.r.l.;
- (ii) Euro 963 migliaia, rilevati tra i costi del personale, relativi ad incentivi all'esodo riconosciuti ad alcuni dipendenti nell'ambito del processo di integrazione delle società e riorganizzazione della società;
- (iii) Euro 10.094 migliaia rilevati tra gli oneri finanziari e rispettivamente relativi:
 - per Euro 2.500 migliaia a oneri versati per il rimborso anticipato sopra la pari al 101% del prestito obbligazionario a tasso variabile emesso nel 2013 da Cerved Group per Euro 250.000 migliaia;

- per Euro 7.594 migliaia a oneri accessori connessi all'emissione dello stesso, che sono stati riversati a conto economico per la quota parte di passività finanziaria che è stata rimborsata il 30 giugno 2014.

59. Proventi finanziari

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Interessi attivi bancari	111	142
Altri interessi attivi	347	8.354
Dividendi	2.375	10.257
Totale	2.834	18.754

La voce "dividendi", per Euro 2.375 migliaia, si riferisce per Euro 777 migliaia ai dividendi distribuiti da SIA-SSB, in cui la Società detiene una partecipazione pari allo 0,77%, per Euro 1.501 migliaia al dividendo ricevuto dalla controllata Consit Italia S.p.A. e per Euro 103 migliaia al dividendo ricevuto dalla ECIS.

60. Oneri finanziari

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Interessi passivi su finanziamento	48.132	51.114
Componente finanziaria del costo per Benefici ai dipendenti	252	100
Commissioni e altri interessi	3.009	2.041
Adeguamento Fair Value Opzioni	2.080	-
Oneri finanziari non ricorrenti	10.094	-
Totale	63.567	53.255

Gli interessi passivi su finanziamento si riferiscono principalmente agli interessi relativi al prestito obbligazionario emesso da Cerved Group nel mese di gennaio 2013 (il "**Prestito Obbligazionario**").

La voce "Commissioni e altri interessi" include (i) Euro 1.428 migliaia per "commitment" e "agency" fees legati al contratto revolving, (ii) gli oneri sostenuti finanziari legati alla chiusura dell'IRS a copertura del rischio sui tassi di interesse variabile per Euro 996 migliaia.

La voce "Adeguamento" al Fair Value delle Opzioni riguarda l'adeguamento per Euro 2.080 migliaia della valutazione delle opzioni relative alla Joint Venture con Experian (ECIS), come descritto nella nota 66.

La voce "oneri finanziari" include oneri non ricorrenti pari a Euro 10.094 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 58 "Proventi e costi non ricorrenti".

61. Imposte

Le imposte risultano così dettagliate:

(In migliaia di Euro)

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Imposte correnti IRAP	5.889	2.782
Imposte correnti IRES	13.355	-
Sopravvenienze attive e passive fiscali	1.024	203
Imposta sostitutiva	-	188
Proventi da consolidato fiscale	(1.459)	-
Imposte anticipate e differite	(12.073)	(5.256)
Totale	6.736	(2.083)

Le imposte correnti sul reddito sono calcolate sulla base della normativa fiscale vigente, per la fiscalità differita si rimanda alla successiva nota 77.

Le imposte anticipate e differite sono relative per Euro 6.663 migliaia all'iscrizione di imposte anticipate su interessi passivi indeducibili nel periodo. Tale quota include anche gli interessi passivi non dedotti nel corso dell'esercizio precedente (per Euro 10.107 migliaia) per i quali non erano state attivate imposte anticipate non sussistendo all'epoca le condizioni previste per la recuperabilità alla luce della struttura finanziaria del Gruppo.

A seguito del versamento in conto aumento di capitale realizzato nel mese di giugno 2014 ed al contestuale rimborso di una parte del prestito obbligazionario, la Società ha modificato significativamente la propria struttura di indebitamento finanziario e la previsione di oneri finanziari che dovranno essere sostenuti nei prossimi esercizi.

Alla luce delle considerazioni sopra riportate, la Società ha rivisto la propria struttura fiscale e, valutando positivamente la recuperabilità nei prossimi esercizi, degli interessi passivi temporaneamente non dedotti per mancanza di capienza del ROL, ha ritenuto appropriato l'iscrizione di imposte anticipate.

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

(In migliaia di Euro e in percentuale sul risultato ante imposte)	31 dicembre 2014	%
Risultato ante imposte	11.211	
Imposte sul reddito teoriche	3.083	27,5%
IRAP	5.889	52,5%
Altro	(2.236)	-19,9%
Imposte effettive	6.736	60,1%

La voce altro è relativa principalmente al beneficio fiscale connesso al DL. 201/2011 ("ACE").

La Società risulta avere una tassazione IRES media molto elevata prevalentemente per effetto delle seguenti dinamiche:

- ripresa in aumento di Euro 24,6 milioni per ammortamenti sulle immobilizzazioni immateriali allocate in sede di esercizio di "Purchase Price Allocation" (PPA);
- ripresa in aumento di Euro 19,6 milioni per interessi passivi indeducibili;
- un beneficio fiscale connesso al DL 201/2011 ("ACE") a parziale compensazione degli effetti negativi sopra citati per Euro 3,8 milioni.

62. Attività materiali

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Macchine elettroniche	Mobili e arredi	Altri beni	Totale
Valori al 31 dicembre 2013	9.824	2.257	733	2.330	15.144
Investimenti	27	1.325	66	1.937	3.355
Disinvestimenti - costo storico	-	(494)	(188)	(255)	(936)
Disinvestimenti - fondo ammortamento	-	493	174	142	808
Disinvestimenti	-	(1)	(14)	(114)	(129)
Ammortamenti	(600)	(1.511)	(167)	(1.148)	(3.426)
Valori al 31 dicembre 2014	9.251	2.070	618	3.005	14.944
<i>Di cui:</i>					
- Costo storico	15.757	18.046	2.512	10.546	46.861
- Fondo ammortamento	(6.506)	(15.976)	(1.894)	(7.542)	(31.917)

Gli investimenti del periodo ammontano complessivamente a Euro 3.355 migliaia e si riferiscono principalmente: (i) per Euro 1.778 migliaia alla sostituzione dell'autoparco assegnato alla rete commerciale; (ii) per Euro 1.325 migliaia alla sostituzione di hardware finalizzata ad incrementare l'efficienza della struttura organizzativa; e (iii) per Euro 66 migliaia all'acquisto di mobili e arredi.

Al 31 dicembre 2014 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà delle Attività materiali né impegni per acquisti.

63. 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.ni immateriali	Totale
Valori al 31 dicembre 2013	13.245	33.240	378.840	71.880	2.819	500.024
Investimenti	9.814	-	-	11.215	2.468	23.497
Disinvestimenti - costo storico	-	-	-	-	-	-
Disinvestimenti - fondo ammortamento	-	-	-	-	-	-
Disinvestimenti	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti	(9.082)	(2.473)	(22.086)	(27.433)	(2.124)	(63.198)
Valori al 31 dicembre 2014	13.977	30.768	356.754	55.661	3.163	460.323
<i>Di cui:</i>						
- Costo storico	70.188	35.300	397.230	247.232	50.522	800.472
- Fondo ammortamento	(56.211)	(4.532)	(40.476)	(191.571)	(47.358)	(340.149)

Gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 23.497 migliaia e si riferiscono principalmente ai progetti realizzati nel corso del periodo relativi allo sviluppo dei nuovi prodotti e software (Euro 9.814 migliaia) e all'investimento in database di informazioni economiche (Euro 11.215 migliaia).

64. Avviamento

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Avviamento Cerved Data Services (CDS)	706	324
Avviamento Gruppo CERVED	699.647	699.647
Totale	700.353	699.971

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014
Saldo al 31 dicembre 2013	699.971
Disavanzo da fusione CDS	382
Saldo al 31 dicembre 2014	700.353

Relativamente all'avviamento del Gruppo Cerved, le Unità generatrici di flussi di cassa (CGU) cui è allocato l'avviamento coincidono con i settori operativi all'interno delle quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti alla clientela descritti in dettaglio nella relativa nota 6:

- Credit Information;
- Marketing Solutions;
- Credit Management

Al 31 dicembre 2014 l'avviamento Cerved risulta così ripartito tra i settori operativi/CGU:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014
Credit Information	601.790
Marketing Solutions	41.389
Credit Management	57.174
Totale	700.353

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, l'Avviamento è stato assoggettato ad *Impairment test* al 31 dicembre 2014. A tal fine si è provveduto a determinare il valore d'uso.

La determinazione del valore d'uso si è basata sull'attualizzazione dei dati previsionali di ciascuna CGU ("**DCF Method**") relativi al periodo di tre anni dal 2015 al 2017, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società del 24 marzo 2015. I dati previsionali di ciascuna CGU sono stati determinati considerando i livelli di crescita del fatturato, dell'EBITDA, dei flussi di cassa, basati sia sulle performance economico-reddituali passate che sulla base delle aspettative future.

Il valore terminale di ciascuna CGU è stato determinato in base al criterio della rendita perpetua del flusso di cassa di ciascuna CGU con riferimento all'ultimo periodo dei dati previsionali considerato (anno 2017), assumendo un tasso di crescita pari a zero e utilizzando un tasso di attualizzazione post-imposte (WACC) del 7,53%.

Il tasso di attualizzazione (WACC) utilizzato al fine di scontare i flussi di cassa di tutti i periodi considerati nonché del valore terminale è pari al 7,53% ed è il risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale, pari al 8,05% - incluso il *Market Risk Premium* del 5,00% e un costo del debito, dopo le imposte, del 3,59%.

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>	Al 31 dicembre 2014
Credit Information	283.899
Marketing Solutions	38.386
Credit Management	71.280
Totale	393.565

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	-0,50%	0,50%
Credit Information	368.728	209.615
Marketing Solutions	44.070	33.410
Credit Management	81.057	62.722

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	-5%	5,00%
Credit Information	210.391	357.407
Marketing Solutions	33.718	43.054
Credit Management	62.212	80.349

La tabella seguente evidenzia i valori del WACC e della riduzione flusso di cassa che renderebbero il valore recuperabile di ciascuna CGU pari al relativo valore contabile:

	WACC	Flusso di cassa
Credit Information	9,80%	-19,30%
Marketing Solutions	14,50%	-41,40%
Credit Management	15,70%	-39,30%

65. Partecipazioni

Partecipazioni

Società controllate	Sede Legale	Capitale sociale	Patrimonio netto 2014	Utile/(Perdita) 2014	% possesso	Valore in bilancio 31/12/2014 (A)	Valore in bilancio 31/12/2013	Differenza tra valore di carico e patrimonio netto (A-B)
Consit Italia S.p.A.	Milano	812	17.590	5.339	94,33%	5.579	5.579	(11.014)
Finservice S.p.A.	Milano	150	5.657	698	100,00%	4.104	4.104	(1.553)
Credit Cerved Management Group S.r.l.	Milano	50	8.282	169	80,00%	4.334	4.334	(2.292)
Cerved Rating Agency S.p.A.	Milano	150	913	656	100,00%	260	120	(653)
RL Value S.r.l.	Roma	10	217	182	100,00%	1.387	-	1.170
Totale partecipazioni in società controllate						15.664	14.137	
Società collegate	Sede Legale	Capitale sociale	Patrimonio netto 2014	Utile/(Perdita) 2014	% possesso	Valore in bilancio 31/12/2014 (A)	Valore in bilancio 31/12/2013	Differenza tra valore di carico e patrimonio netto (A-B)
Experian Cerved Information Services S.p.A. (*)	Roma	1.842	4.551	2.053	5,00%	3.135	3.135	2.907
Spazio Dati S.r.l.	Trento	15	197	(187)	32,95%	1.101	-	1.036
Totale partecipazioni in società collegate						4.236	3.135	
Altre società	Sede Legale	Capitale sociale	Patrimonio netto 2013 (B)	% possesso	Valore in bilancio 31/12/2014 (A)	Valore in bilancio 31/12/2013	Differenza tra valore di carico e patrimonio netto (A-B)	
Banca Credito Cooperativo Roma	Roma	40.377	706.866	0,00%	0	-	-	
Class CNBC S.p.A.	Milano	628	2.836	1,24%	39	39	4	
SIA S.p.A.	Milano	22.091	216.538	0,77%	2.823	2.823	1.157	
Internet N.V. (*)	Antille	23	28	5,90%	15	15	13	
Totale partecipazioni in altre società						2.877	2.877	
Totale						22.777	20.149	

(*) Bilancio chiuso al 31 marzo 2014

La partecipazione in ECIS è qualificata come partecipazione collegata in quanto la Società è in grado, in funzione degli accordi di *governance* previsti dai patti parasociali, di esercitare un'influenza notevole.

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

La movimentazione nel corso dell'esercizio è la seguente:

	Saldo 31 dicembre 2013	Fusione CDS	Conferimento Cerved Rating Agency	Acquisizioni	Saldo 31 dicembre 2014
Partecipazioni	23.371	(3.222)	140	2.488	22.777
Totale	23.371	(3.222)	140	2.488	22.777

Nel corso del 2014, con efficacia contabile e fiscale 1 gennaio 2014, è stata perfezionata la fusione per incorporazione di Cerved Data Services S.r.l.. L'avanzo della fusione, pari ad Euro 382 migliaia, è stato allocato ad avviamento, in quanto rappresentativo del maggior valore della partecipazione

In data 24 aprile 2014 è stato perfezionato il conferimento in Cerved Rating Agency S.p.A. (CRA) del ramo d'azienda Rating con efficacia 1 maggio 2014, a seguito del quale il capitale sociale di CRA è stato aumentato da nominali Euro 120 migliaia a Euro 150 migliaia, con un versamento soci a titolo di sovrapprezzo di ulteriori Euro 110 migliaia.

Le acquisizioni del periodo sono di seguito riepilogate:

- in data 21 maggio 2014, Cerved Group ha acquisito il 16,66% del capitale sociale di Spazio Dati S.r.l., società in fase di *start-up* e operativa nella gestione di *Big Data* e nell'analisi semantica di dati open e proprietari provenienti dal web; in data 29 settembre 2014 e 3 novembre 2014, Cerved Group ha sottoscritto due ulteriori aumenti di capitale in Spazio Dati S.r.l., incrementando così la percentuale di possesso al 32,95%. Il valore totale dell'investimento è stato pari a complessivi Euro 1.100 migliaia;
- in data 21 ottobre 2014 Cerved Group ha acquisito l'intero capitale sociale di RL Value S.r.l., con sede a Roma e filiali operative a Milano, Padova e San Vito dei Normanni, attiva nel campo della valutazione dei beni immobiliari. Il costo pagato è stato pari ad Euro 1.387 migliaia.

Nel corso del periodo non sono emersi indicatori di *impairment* ed il maggior valore delle partecipazioni rispetto alla corrispondente quota di patrimonio netto è rappresentativo della redditività delle partecipate.

66. Attività finanziarie non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Fair Value Opzioni ECIS	6.670	8.750
Crediti finanziari verso controllate	15.000	-
Altri crediti finanziari	907	-
Depositi cauzionali e altri	168	172
Totale	22.746	8.921

Le Altre attività finanziarie non correnti includono: (i) il *fair value* degli strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS, pari a Euro 6.670 migliaia; (ii) un finanziamento fruttifero concesso alla società controllata Cerved Credit Management S.r.l. per Euro 15.000 migliaia (tasso Euribor 6 mesi + spread 7.08%); (iii) il finanziamento concesso a un Amministratore della Società, per Euro 657 migliaia (credito fruttifero di interessi nella misura del 5%) e un credito finanziario verso alcuni soci di Spazio Dati S.r.l. per Euro 250 migliaia e (v) per la restante parte, alcuni depositi cauzionali.

Strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS

Gli strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS includono le seguenti opzioni:

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

- una "Experian call option" che concede a Experian l'opzione di acquistare tutte le azioni in ECIS di CERVED, a certe condizioni;
- una "non-performance call option" che concede a Experian l'opzione di acquistare tutte le azioni di Cerved Group, a certe condizioni.

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

67. Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano complessivamente a Euro 115.897 migliaia, al netto del relativo Fondo svalutazione crediti, come di seguito dettagliato.

	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Crediti commerciali	124.170	143.269
Fondo svalutazione crediti	(9.571)	(9.539)
Crediti verso parti correlate	1.298	1.330
Totale	115.897	135.060

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

	Fondo svalutazione crediti
<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Al 31 dicembre 2013	9.539
Accantonamenti	6.559
Utilizzi	(6.527)
Al 31 dicembre 2014	9.571

L'accantonamento al Fondo svalutazione crediti esprime il valore di presumibile realizzo dei crediti ancora incassabili alla data del 31 dicembre 2014. Gli utilizzi del periodo sono a fronte di situazioni creditorie per le quali gli elementi di certezza e di precisione, ovvero la presenza di procedure concorsuali in essere, determinano lo stralcio della posizione stessa.

Non vi sono crediti di durata residua superiore a cinque anni né crediti denominati in valuta diversa dall'Euro.

68. Crediti tributari

Al 31 dicembre 2014 i crediti tributari sono di seguito dettagliati:

	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Crediti verso Erario per IVA	1.939	-
Crediti vs Erario per istanza rimborso IRAP	503	503
Ritenute su interessi c/c attivi	48	72
Altri crediti tributari	297	253

Totale	2.787	828
---------------	--------------	------------

69. Altri crediti

La voce Altri crediti ammonta a Euro 11.043 migliaia al 31 dicembre 2014 e risulta dettagliabile come segue:

	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Acconti verso agenti	553	803
Acconti INAIL	47	331
Crediti v/dipendenti	140	100
Crediti verso ex controllanti per rimborsi tributari	1.271	1.271
Altri crediti	344	145
Altri crediti verso parti correlate	8.688	6.458
Totale	11.043	9.108

Gli altri crediti si riferiscono principalmente: (i) per Euro 1.271 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; (iii) per Euro 553 ad acconti verso agenti.

Gli altri crediti verso parti correlate sono relativi a:

- crediti per cash pooling per Euro 6.482 migliaia vantati verso le altre società del gruppo
- crediti per consolidato fiscale per Euro 1.465 migliaia.
- crediti finanziari per Euro 726 migliaia relativi a finanziamenti concessi alle controllate Recus ed RLValue.
- crediti verso la collegata ECIS per Euro 16 migliaia.

Per maggiori informazioni in merito ai rapporti con le altre società del gruppo e al contratto di consolidato fiscale in capo a Cerved Group si rimanda a quanto dettagliato alla nota 83.

70. 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:

	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Costi commerciali anticipati	6.353	7.115
Altri risconti attivi commerciali	1.710	1.097
Crediti per interessi verso controllata	256	
Totale	8.319	8.212

I crediti per interessi sono relativi agli interessi maturati sul finanziamento concesso alla controllata

CCMG.

71. 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:

	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Depositi bancari e postali	39.338	42.206
Disponibilità liquide	4	3
Totale	39.342	42.209

72. Patrimonio netto

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2014 il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 50.000.000,00 ed è costituito da 50.000.000 di azioni ordinarie del valore di Euro 1,00 cadauna.

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

Le altre riserve accolgono:

- un importo pari a Euro 215 milioni a titolo di "versamento in conto capitale" ricevuto in data 24 giugno 2014 dall'azionista unico Cerved Information Solutions S.p.A.;
- le perdite attuariali maturate sui fondi per beneficiari dipendenti, ai sensi dello IAS 19, e rilevati tra gli altri componenti del conto economico complessivo, per un importo pari a Euro 1.309 migliaia.

Con riguardo al grado di disponibilità delle poste di patrimonio netto la tabella espone la situazione alla data di chiusura di bilancio.

	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Di cui distribuibile
Capitale sociale	50.000	-	-	
Altre riserve	519.756	A,B,C	519.756	519.756

Legenda:

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

73. Finanziamenti Correnti e Non Correnti

Di seguito si riporta il dettaglio delle voci "Finanziamenti correnti" e "Finanziamenti non correnti" al 31 dicembre 2014:

(In migliaia di Euro)	Importo originario	Accensione	Scadenza	Tasso applicato	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013	
					di cui quota corrente		
Finanziamenti correnti e non correnti							
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	300.000	2013	2020	6,38%	300.000	0	300.000
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	250.000	2013	2019	Euribor 3M +5,75%	-	-	250.000
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	230.000	2013	2021	8%	230.000	0	230.000
Debito per oneri finanziari					17.303	17.303	20.194
Altri debiti finanziari correnti					34.141	33.479	25.004
Oneri accessori ai finanziamenti					(17.626)	(2.856)	(28.590)
Totale					563.819	47.925	769.609

Prestiti obbligazionari

In data 29 gennaio 2013, Cerved Group S.p.A. (allora Cerved Technologies S.p.A.) ha emesso un prestito obbligazionario per complessivi Euro 780.000 migliaia (il "**Prestito Obbligazionario**"), suddiviso in tre *tranches*: a) obbligazioni denominate "*Senior Secured Floating Rate Notes*" per un ammontare complessivo pari ad Euro 250.000 migliaia e con un tasso di interesse variabile pari ad EURIBOR a 3 mesi più un margine di 537,5 punti base (il "**Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile**"); b) obbligazioni denominate "*Senior Secured Fixed Rate Notes*" per un ammontare complessivo pari ad Euro 300.000 migliaia e con un tasso di interesse fisso pari a 637,5 punti base (il "**Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso**"); e c) obbligazioni denominate "*Senior Subordinated Notes*" per un ammontare complessivo pari ad Euro 230.000 migliaia e con un tasso di interesse fisso pari a 800 punti base (il "**Prestito Obbligazionario Senior Subordinated**").

Si segnala che, in data 30 giugno 2014, la Società ha rimborsato anticipatamente la *tranche* denominata "Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile", per Euro 250.000 migliaia, maggiorata della percentuale sopra la pari espressamente prevista per la fattispecie (1%), oltre agli interessi maturati a tale data e non ancora pagati, pari ad Euro 3.010 migliaia.

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

(In migliaia di Euro)	Debito residuo al 31 dicembre 2014	Valore di mercato
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	300.000	320.220
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	230.000	248.515
Totale	530.000	568.733

Si segnala che contestualmente all'emissione del Prestito Obbligazionario un pool di banche con Unicredit AG, quale banca agente ha messo a disposizione della Società Cerved Group una linea di credito revolving per complessivi Euro 75 milioni a partire dal 11 gennaio 2013 (il "**Contratto di Finanziamento Revolving**"). Il Contratto di finanziamento Revolving ha durata pari a cinque anni e nove mesi e matura interessi a un tasso di interesse parametrato al tasso Euribor maggiorato di uno spread del 4,50%. Tale spread è soggetto a possibili riduzioni nel tempo in funzione delle variazioni del rapporto indebitamento netto/EBITDA, rilevato su base consolidata, come di seguito riportato:

Indebitamento finanziario netto/EBITDA	Margine annuo
> 4,75:1	4,50%
> 4,25:1 e ≤ 4,75:1	4,25%
≤ 4,25:1	4,00%

Nel corso dell'esercizio la linea di credito revolving non è mai stata utilizzata.

I termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario e del Contratto di Finanziamento Revolving prevedono, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte della controllata Cerved Group S.p.A. di una serie di obblighi di contenuto negativo, ovvero limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni, se non nel rispetto di determinati parametri finanziari (cd. *incurrence based covenants*) o di specifiche eccezioni previste dai contratti.

In particolare, fra gli altri, la possibilità per Cerved Group S.p.A. di assumere o garantire ulteriore indebitamento è legata, fatte salve alcune eccezioni, al rispetto di determinati valori di *Fixed Charge Cover Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari fissi) e la possibilità di pagare dividendi è legata, *inter alia*, al rispetto di determinati valori di *Consolidated Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario e EBITDA consolidato).

Cerved Group S.p.A. è inoltre soggetta a certe limitazioni con riferimento alla possibilità di ridurre il capitale sociale ed effettuare investimenti, effettuare pagamenti, creare o autorizzare la creazione di determinati vincoli, imporre vincoli alla possibilità delle controllate di pagare dividendi, trasferire o alienare determinati beni, effettuare fusioni o altre operazioni straordinarie ed effettuare certe operazioni con società affiliate.

Si segnala che per il Contratto di Finanziamento Revolving, e per il Prestito Obbligazionario fino all'ottenimento dello status di *Investment Grade* (ovvero un rating pari ad almeno BBB- (S&P) e Baa3 (Moody's), gli *Indentures* proibiscono anche a Cerved Group S.p.A. e alle sue *Restricted Subsidiaries* di effettuare determinati pagamenti, incluso il pagamento di dividendi agli azionisti, se non nei limiti della disciplina ivi prevista per i pagamenti definiti come "*Restricted Payment*" e di quella dei pagamenti espressamente consentiti (definiti come "*Permitted Payments*").

Si riportano di seguito i *rating* in vigore alla data di approvazione del presente documento:

	Modalità di rimborso	Cedole	Rating S&P	Rating Moody's
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	Unica soluzione	Semestrali	BB-	Ba3
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	Unica soluzione	Semestrali	B	B2

Attualmente il rating di Cerved Group S.p.A. è B1 per Moody's e BB- per S&P.

Garanzie

A fronte del Prestito Obbligazionario (con esclusione delle Obbligazioni Subordinate) e del Contratto di Finanziamento Revolving, sono state costituite le seguenti garanzie reali:

- un pegno sulle azioni della Cerved Group S.p.A.;
- un pegno sulle azioni della controllata Finservice S.p.A. di proprietà di Cerved Group S.p.A.;
- un pegno sulle azioni della controllata Consit S.p.A. di proprietà di Cerved Group S.p.A.;
- un pegno concesso da Cerved Group S.p.A. su crediti commerciali derivanti da alcuni contratti con la clientela;
- un pegno su certi diritti di proprietà intellettuale di Cerved Group S.p.A..

Il Contratto di Finanziamento Revolving è altresì garantito da un privilegio speciale ex art. 46 del decreto legislativo 1 settembre 1993, no. 385, gravante su alcuni beni mobili di Cerved Group S.p.A..

Le Obbligazioni Subordinate sono garantite, in secondo grado, unicamente dal pegno costituito sulle azioni di Cerved Group S.p.A..

Altri debiti finanziari

Gli altri debiti finanziari, pari a Euro 3.806 migliaia, includono principalmente:

- debiti per mutui bancari per Euro 324 migliaia;
- debiti per commissioni di non utilizzo del Contratto di Finanziamento Revolving per Euro 132 migliaia;
- il debito relativo al riaddebito di un compenso di un manager e amministratore della società acquisita RL Value, come descritto alla nota 58, per Euro 1.000 migliaia;
- il debito finanziario residuo relativo al finanziamento fruttifero acceso con la controllante Cerved Information Solutions S.p.A. per Euro 2.324 migliaia. Tale finanziamento originariamente erogato per Euro 10.800 migliaia (tasso Euribor media % mese + spread 0.80%) è stato estinto nel mese di febbraio 2015;
- debiti per cash pooling nei confronti delle controllate per Euro 30.361 migliaia.

Strumenti derivati

In data 30 giugno 2014 la Società ha estinto anticipatamente 2 contratti derivati IRS, sottoscritti nel 2013, con primari istituti di credito a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile.

74. Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2014 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>	<i>Al 31 Dicembre 2014</i>	<i>Al 31 Dicembre 2013</i>
A. Cassa	4	3
B. Altre disponibilità liquide	39.338	42.206
C. Attività finanziarie correnti	-	-
D. Liquidità (A) + (B)+(C)	39.342	42.209
E. Crediti finanziari correnti	7.262	4.052
F. Debiti bancari a breve termine	(131)	(397)
G. Quota a breve di debiti a lungo	(14.609)	(16.077)
H. Altri debiti finanziari correnti	(33.185)	(24.309)
I. Debiti finanziari a breve (F)+(G)+(H)	(47.925)	(40.783)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)-(E)-(D)	(1.321)	5.478
K. Debiti bancari a lungo	(163)	(283)
L. Obbligazioni	(515.231)	(755.527)
M. Altri debiti a lungo termine	(500)	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(515.893)	(755.810)
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	(517.214)	(750.332)

75. Benefici ai Dipendenti

La voce in oggetto include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 7.698 migliaia. La parte residua è riferita per Euro 234 migliaia ad un fondo per benefici ai dipendenti relativo ad un programma di incentivazione a lungo termine lanciato nel mese di febbraio 2013. Tale piano prevede l'assegnazione di un incentivo monetario al raggiungimento di determinate condizioni di *exit*

dal parte dell'attuale socio CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. parametrato all'andamento del Gruppo nei prossimi esercizi.

La movimentazione della voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Trattamento fine rapporto TFR	Piani di incentivazione	Totale
Saldo al 31 dicembre 2013	8.631	161	8.792
Conferimento ramo d'azienda Rating verso Cerved Rating Agency	(1.156)	-	(1.156)
Cessione dipendenti a Cerved Information Solutions S.p.A.	(261)	-	(261)
Costo corrente	-	74	74
Oneri finanziari	252	-	252
Perdite /(Utili) attuariali	741	-	741
Contributi versati - Benefici Pagati e altri movimenti	(518)	-	(518)
Saldo al 31 dicembre 2014	7.689	235	7.924

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	1,5%
Tasso d'inflazione	1,75%
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>	Tasso annuo di attualizzazione		Tasso annuo di inflazione		Tasso annuo di turn-over	
	+0,50%	-0,50%	+0,25%	-0,25%	+2,00%	-2,00%
Past Service Liability	6.991	7.628	7.391	7.206	7.156	7.268

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

76. Fondi per rischi ed oneri

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	Valori al 31 dicembre 2013	Apporto da fusione	Accantonamento al netto dei rilasci	Utilizzo	Valori al 31 dicembre 2014
Fondo rischi e oneri	3.692	-	929	(494)	4.127
Fondo indennità clientela e meritocr. agenti	1.315	-	228	(271)	1.272
Fondo premio fedeltà	1.458	-	0	(1.458)	0
Totale	6.465	-	1.157	(2.223)	5.399

Il Fondo rischi e oneri pari a Euro 4.127 migliaia al 31 dicembre 2014 è principalmente relativo a contenziosi di natura fiscale, a contenziosi con alcuni dipendenti e agenti e a contenziosi con fornitori.

In relazione ai contenziosi di natura fiscale si evidenzia quanto segue.

L'Agenzia delle Entrate di Milano – Direzione Regionale della Lombardia ("Agenzia delle Entrate") - ha avviato in data 27 ottobre 2011 una verifica fiscale sulla società Cerved Group S.p.A., con riferimento ai periodi di imposta 2009 e 2010, conclusa in data 2 aprile 2012 con la notifica del processo verbale di constatazione ("PVC") con cui l'Agenzia delle Entrate contestava:

- il trattamento fiscale adottato da Cerved Group S.p.A., negli esercizi 2009 e 2010, con riferimento agli oneri finanziari relativi ai finanziamenti bancari contratti dalla società per l'acquisizione di Ce.Bi., ipotizzando maggiori imposte IRES e IRAP per complessivi Euro 7,6 milioni. In particolare, i verificatori contestavano il mancato riaddebito di tali oneri finanziari al soggetto controllante estero (ex art. 110 (7) TUIR);
- la presunta deduzione di ammortamenti per importi superiori rispetto a quelli consentiti dalla normativa fiscale negli esercizi 2009 e 2010, ipotizzando una maggiore imposta IRES complessivamente pari ad Euro 304 migliaia;
- il trattamento fiscale di un dividendo deliberato da Ce.Bi. nell'esercizio 2009, ipotizzando una maggiore imposta IRES pari ad Euro 194 migliaia;
- violazioni formali circa la compilazione del quadro del patrimonio netto del Modello Unico.

Sulla base dei rilievi contenuti nel richiamato PVC, nel mese di dicembre 2014 l'Amministrazione Finanziaria provvedeva a notificare alla Società Cerved Group gli avvisi di accertamento afferenti il periodo di imposta 2009. In particolare:

- i. in data 19 dicembre 2014, dietro segnalazione della Direzione Regionale, la Direzione Provinciale I di Milano (la "Direzione Provinciale") notificava alla Società Cerved Group, in qualità di incorporante della società Cerved Holding S.p.A., l'avviso di accertamento n. T9B0EVD07132/2014, con il quale contestava alla società Cerved Holding maggiori imposte IRES per il periodo d'imposta 2009, per Euro 2.388.362, oltre ai relativi interessi, e irrogava contestualmente la sanzione, per infedele dichiarazione di pari importo. La presunta violazione riguardava gli interessi passivi e oneri assimilati maturati nel medesimo periodo sul *Vendor loan* (finanziamento contratto per l'acquisizione indiretta di Ce.Bi) di cui la Direzione Provinciale contestava il mancato riaddebito al soggetto controllante estero, ai sensi dell'art. 110, comma 7 del T.U.I.R..
- ii. in data 23 dicembre 2014, la Direzione Regionale della Lombardia - Ufficio Grandi Contribuenti (la "DRE") notificava alla Società, in qualità di incorporante di Cerved Group, l'avviso di accertamento n. TMB0E7N00620/2014, a mezzo del quale rettificava il reddito dichiarato dalla società per il periodo d'imposta 2009, accertando:
 - maggiori imposte IRES afferenti agli interessi passivi e oneri assimilati maturati nel medesimo periodo sui finanziamenti contratti per l'acquisizione di

- Ce.Bi (*Bridge Loan* e *Senior Facility*), in violazione dell'art. 110, comma 7 del T.U.I.R., per Euro 4.362.614, oltre a interessi, e irrogando contestualmente la sanzione per dichiarazione infedele di pari importo;
- maggiori imposte IRES per l'omessa tassazione, ai sensi dell'art. 89, comma 2 del T.U.I.R., del 5% degli utili distribuiti dalla società Centrale Bilanci (controllata al 94,25% da Cerved Group), pari a Euro 194 migliaia, oltre a interessi, e irrogando contestualmente la sanzione per dichiarazione infedele di pari importo;
 - maggiori imposte IRES derivanti dall'erronea applicazione dell'art. 102, comma 3 del T.U.I.R., in materia di ammortamenti di beni materiali per Euro 106 migliaia, oltre a interessi, e irrogando contestualmente la sanzione per dichiarazione infedele di pari importo;
- iii. in data 29 dicembre 2014, la DRE notificava alla Società, in qualità di incorporante di Cerved Group:
- l'avviso di accertamento n. TMB0C7N00625/2014, a mezzo del quale contestava maggiori imposte IRAP, per il periodo di imposta 2009, afferenti l'ammortamento degli oneri accessori finalizzati all'ottenimento del *Bridge Loan*, per Euro 66,5 migliaia, oltre a interessi, e irrogando contestualmente la sanzione per dichiarazione infedele di pari importo;
 - l'atto di contestazione n. TMB0C7N00136/2014, a mezzo del quale l'Ufficio irrogava sanzioni per violazioni formali pari ad Euro 1.161,5. Tale atto è stato definito, ai sensi dell'art. 16 del D.Lgs. n. 427/1997, mediante pagamento di un importo pari a un terzo della sanzione.

Relativamente ai suddetti avvisi di accertamento, pur ritenendo infondate le pretese dell'Ufficio, tenuto conto dei costi e dei tempi del contenzioso nonché dell'incertezza insita in qualsiasi procedimento giurisdizionale, la Società Cerved Group, in data 22 gennaio 2015, ha presentato istanze di accertamento con adesione ai sensi dell'art. 6, comma 2 del D.Lgs. 19 giugno 1997, n. 218.

Si segnala che, in relazione alla contestazione afferente agli oneri finanziari, nessun accantonamento è stato stanziato in quanto Cerved Group S.p.A., supportata dal parere dei propri consulenti fiscali, pur non potendosi valutare le passività come remote, ritiene ragionevolmente probabile che la vicenda si possa risolvere in senso favorevole alla Società con l'annullamento dei relativi rilievi.

Con riferimento alle contestazioni afferenti gli ammortamenti ed i dividendi, si segnala che Cerved Group S.p.A., in via prudenziale e con il supporto dei propri consulenti, tenuto conto che detti rilievi sono di ammontare relativamente modesto e che, pertanto, intraprendere l'azione contenziosa potrebbe risultare antieconomico, ha provveduto ad accantonare, nel bilancio 2012, un fondo rischi e oneri pari ad Euro 1 milione corrispondente alle maggiori imposte ipotizzate dai verificatori e relative sanzioni.

Il residuo Fondo rischi ed oneri rappresenta la stima del probabile rischio per cause legali in corso ancora non definite a tale data e relative principalmente a vertenze nei confronti di dipendenti, agenti e fornitori. Il fondo è stato utilizzato per fare fronte alle varie obbligazioni definite nel corso dell'esercizio.

La voce Fondo Indennità Suppletiva Clientela che presenta al 31 dicembre 2014 un saldo di Euro 1.272 migliaia, comprensivo del Fondo Indennità Meritocratica pari Euro 65 migliaia, è stimato sulla base della normativa che disciplina il rapporto di agenzia, ed è ritenuto congruo per fronteggiare eventuali passività che si dovessero manifestare in futuro.

Il fondo premio fedeltà è stato interamente utilizzato nell'esercizio a seguito del verificarsi dell'evento di liquidità previsto dal piano di fidelizzazione triennale della rete commerciale.

77. Imposte anticipate e differite

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Passività per imposte differite" al 31 dicembre 2014:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Valori al 31 dicembre 2013	Apporto da fusione	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo	Valori al 31 dicembre 2014
Imposte anticipate					
Avviamento fiscalmente deducibile	3.454	-	(959)	-	2.495
Fondo svalutazione crediti	2.432	-	(955)	-	1.477
Fondo rischi e oneri	1.590	-	(325)	-	1.265
Fondo ind.mer./clientela e benefici a dip.	412	-	(7)	204	623
Interessi passivi	0	-	6.663	-	6.663
Altri		495	(220)	-	275
Totale imposte anticipate	7.888	495	4.211	204	12.798
Imposte differite passive					
Customer relationship	(119.054)	-	6.935	-	(112.119)
Marchi	(10.409)	-	775	-	(9.634)
Immobili	(869)	-	152	-	(717)
Totale passività per imposte differite	(130.332)	-	7.862	-	(122.470)
Totale imposte differite nette	(122.444)	495	12.073	204	(109.672)

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.

78. Debiti commerciali

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Debiti verso fornitori terzi	19.032	19.752
Debiti verso parti correlate	4.227	1.629
Totale	23.259	21.381

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

79. Debiti per imposte sul reddito correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	11.197	9.210
Debiti per imposte sul reddito (IRAP)	3.343	1.746
Totale	14.540	10.956

80. Altri debiti tributari

Il dettaglio dei debiti tributari è il seguente:

	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Debiti per IVA	-	5.918
Debiti per ritenute	1.457	1.487
Debiti per imposta sostitutiva	6.201	8.858
Altri debiti minori	1	2
Totale	7.659	16.265

Il debito per imposta sostitutiva si riferisce alla decisione della Società di affrancare alcune attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo di acquisto delle aggregazioni aziendali completate nell'esercizio 2013 con il pagamento di un'imposta sostitutiva come previsto dalla disciplina del "riallineamento" di cui all'art.172, comma 10-bis (TUIR).

81. Altri debiti

	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
Debiti verso istituti previdenziali	5.299	5.663
Debiti verso il personale	8.458	9.009
Debiti per ricavi differiti	75.208	85.972
Altri debiti	169	247
Ratei	1.394	2.115
Altri debiti verso parti correlate	1.500	1.638
Totale	92.029	103.007

La voce "Altri debiti" al 31 dicembre 2014 è composta principalmente da debiti per ricavi differiti pari a Euro 75.208 migliaia e debiti verso dipendenti per Euro 8.458 migliaia.

82. Altre informazioni

Passività potenziali

Ad eccezione di quanto descritto nella nota 76 "Fondi per rischi e oneri" non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo a nessuna delle società del Gruppo.

Impegni

Si segnala che al 31 dicembre 2014 la Società ha assunto impegni, non riflessi in bilancio, per complessivi Euro 3.201 migliaia che riguardano principalmente fidejussioni riconosciute da Unicredit per Euro 775 migliaia a favore del locatore degli uffici per la sede di Milano, da Unicredit per Euro 596 migliaia a favore del cliente Banca D'Italia e da MPS per Euro 1.000 migliaia a favore del fornitore Infocamere.

La società inoltre è intestataria di contratti di noleggio per le auto concesse in uso ai dipendenti, oltre che di contratti di affitto per gli uffici.

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Entro 1 anno	3.852	5.149
Tra 2 e 4 anni	5.486	10.897
Oltre 4 anni	231	3.597
Totale	9.570	19.643

Compensi ad Amministratori, Sindaci e Direttori generali

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

Amministratori

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Giampiero Mazza	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016					-
Gianandrea De Bernardis	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	(1)				-
Giorgio De Palma	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016					-

(1) Il compenso per la carica di Amministratore Delegato di Cerved Group è coperto da apposito contratto di reversibilità in base al quale Cerved Information Solutions S.p.A. riaddebita l'80% del costo a Cerved Group S.p.A..

Sindaci

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Paolo Ludovici	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	30.000				30.000
Ezio Maria Simonelli	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	20.000				20.000
Fabio Oneglia	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	20.000				20.000
Roberto Gianelli	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-				
Luca Neri	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-				
Totale							70.000

Direttori Generali

Nome e cognome	Carica ricoperta	Retribuzione lorda annua
Marco Nespolo	Direttore Generale	627.634
Edoardo Romeo	Direttore Generale	641.229
Totale		1.268.863

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 a Cerved Group S.p.A.:

Euro	PwC S.p.A.	Altre entità della rete PwC	Totale Rete PwC
Servizi di revisione	220.000	-	220.000
Servizi diversi dalla revisione finalizzati all'emissione di un'attestazione	-	-	-
Altri servizi	26.000	310.236	336.236
- procedure di verifica concordate	26.000	-	26.000
- altro	-	310.236	310.236
Totale	246.000	310.236	556.236

83. Operazioni con parti correlate

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

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

Crediti verso parti correlate					
(migliaia di euro)					
Società	Crediti commerciali	Altri crediti	Altre attività finanziarie non correnti	Altre attività correnti	Totale
Società controllanti					
Cerved Information Solutions S.p.A.	253	-	-	-	253
Totale società controllanti	253	-	-	-	253
Società controllate					
Finservice S.p.A.	133	46	-	-	179
Consit Italia S.p.A.	50	148	-	-	198
Cerved Rating Agency S.p.A.	416	635	-	-	1.051
RL Value S.r.l.	2	200	-	-	202
Cerved Credit Management Group S.p.A.	28	6.024	15.000	256	21.308
Cerved Credit Management S.p.A.	20	440	-	-	455
Cerved Legal Services S.r.l.	13	705	-	-	718
Gruppo Recus S.p.A.	39	475	-	-	514
Totale società controllate	701	8.673	15.000	256	24.630
Società collegate					
Experian Cerved Information Services S.p.A.	130	16	-	-	146
Spazio Dati S.r.l.	214	-	-	-	214
Totale società collegate	344	16	-	-	360
Totale crediti v/società del Gruppo	1.298	8.689	15.000	256	25.243

Debiti verso parti correlate					
(migliaia di euro)					
Società	Debiti commerciali	Altri debiti	Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a breve termine	Debiti finanziari verso banche lungo termine	Totale
Società controllanti					
Cerved Information Solutions S.p.A.	(1.091)	(187)	(2.324)	-	(3.602)
Totale società controllanti	(1.091)	(187)	(2.324)	-	(1.278)
Società controllate					
Finservice S.p.A.	(39)	(391)	(3.293)	-	(3.723)
Consit Italia S.p.A.	(1.552)	(140)	(19.587)	-	(21.279)
Cerved Rating Agency S.p.A.	(1.426)	(397)	-	-	(1.823)
RL Value S.r.l.	(40)	0	(500)	(500)	(1.040)
Cerved Credit Management Group S.p.A.	(50)	(386)	-	-	(436)
Cerved Credit Management S.p.A.	(10)	-	(6.280)	-	(6.290)
Cerved Legal Services S.r.l.	(19)	-	(1.202)	-	(1.221)
Totale società controllate	(3.136)	(1.314)	(30.861)	(500)	(35.811)
Società collegate					
Experian Cerved Information Services S.p.A.	0	0	-	-	0
Spazio Dati S.r.l.	(214)	0	-	-	(214)
Totale società collegate	(214)	0	0	0	(214)
Totale debiti v/società del Gruppo	(4.441)	(1.501)	(33.185)	(500)	(37.303)

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

Gli altri crediti sono relativi principalmente a:

- crediti per cash pooling nei confronti delle controllate per Euro 6.331 migliaia;
- crediti per consolidato fiscale per Euro 1.465 migliaia;
- crediti per finanziamenti a breve termine concessi alle controllate RLValue e Recus per Euro 676 migliaia.

Gli altri debiti sono costituiti principalmente dal debito per consolidato fiscale nei confronti delle controllate pari ad Euro 842 migliaia.

A partire dal 2014 la Società ha sottoscritto un contratto di consolidato fiscale con le controllate per il triennio 2014 - 2016 in qualità di consolidante. Il contratto prevede che le società che apportino eventuale eccedenza di interessi passivi, rispetto al ROL messo a disposizione del gruppo da ciascuna consolidata, che trovino deducibilità nelle eccedenze di ROL apportate al consolidato fiscale dalle altre società partecipanti, si iscrivano un credito pari all'importo di tali interessi passivi apportati al consolidato fiscale.

Si riporta di seguito l'elenco delle società che fanno partecipare al consolidato fiscale:

- Cerved Group S.p.A. (consolidante);
- Consit S.p.A. (consolidata);
- Finservice S.p.A. (consolidata);
- Cerved Rating Agency S.p.A. (consolidate);
- Cerved Credit Management Group S.p.A. (consolidate);
- Cerved Credit Management S.p.A. (consolidate);
- Cerved Legal Services S.r.l. (consolidate).

I debiti per finanziamenti correnti e non correnti sono relative a quanto di seguito:

- debiti per finanziamento erogato dalla controllante Cerved Information Solutions per Euro 2.324 migliaia, inclusivo di interessi alla data. Il finanziamento, erogato nel mese di luglio 2014 per Euro 10.800 migliaia (tasso Euribor 1m + spread 0,8%), è stato estinto nel mese di febbraio 2015;
- debiti per cash pooling verso le controllate per Euro 30.361 migliaia;
- debito verso la controllata RL Value per il riaddebito di un compenso di un manager della controllata per Euro 1.000 migliaia.

(migliaia di euro)	Ricavi e costi verso parti correlate				
	Ricavi	Proventi finanziari	Riaddebiti costi personale	Costi per servizi	Oneri finanziari
Società controllanti					
Cerved Information Solutions S.p.A.	-	24	1.655	(173)	-
Totale società controllanti	-	24	1.655	(173)	-
Società controllate					
Finservice S.p.A.	(284)	-	233	100	(4)
Consit Italia S.p.A.	-	-	(247)	(18.266)	(17)
Cerved Rating Agency S.p.A.	-	4	180	(1.704)	-
RLValue S.r.l.	-	-	-	(1.030)	-
Cerved Credit Management Group S.p.A.	-	289	60	(304)	-
Cerved Credit Management S.p.A.	34	-	77	(92)	(5)
Cerved Legal Services S.r.l.	1	3	66	33	-
Gruppo Recus S.p.A.	32	1	-	-	-
Totale società controllate	(217)	297	369	(21.263)	(26)
Società collegate					
Experian Cerved Information Services S.p.A.	281	-	3	(214)	-
Spazio Dati S.r.l.	175	-	-	(215)	-
Totale società collegate	456	-	3	(429)	-
Totale	239	321	2.027	(21.865)	(26)

Si segnala che i costi per servizi riguardano principalmente:

- l'acquisto dei dati vipo-catastali sostenuti dalla controllata Consit Italia S.p.A. per servizi relativi alle vendite realizzate dalla società ai clienti del canale Real Estate & Vipo;
- il contratto stipulato in data 5 maggio 2014 con la controllata Cerved Rating Agency S.p.A. per la fornitura di valutazioni sulla rischiosità e sul merito di credito di persone fisiche o giuridiche;

- la reversibilità dei compensi dell' Amministratore Delegato, come da contratti stipulati nel corso dell'anno 2014 con la controllante Cerved Informations Solutions S.p.A., nonché il riaddebito di costi per servizi infragruppo da parte della Holding;

Gli oneri e i proventi finanziari sono relativi sia ai rapporti di cash pooling che agli interessi sul finanziamento passivo in essere con la controllante Cerved Informations Solutions S.p.A. e su quello attivo concesso alla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l..

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 migliaia di Euro)</i>	Salari e stipendi e Oneri sociali	Indennità per cessazione del rapporto di lavoro	Totale
Compensi amministratori	232	0	232
Altri dirigenti con cariche strategiche	2.291	132	2.423
Totale	2.524	132	2.655

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

84. 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.

Milano, 13 marzo 2015

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Giampiero Mazza



CERVED GROUP S.P.A. u.s.

Capitale Sociale Euro 50.000.000 i.v.

Sede in Milano, Via San Vigilio 1

Registro Imprese n. 08587760961

Società diretta e coordinata da Cerved Information Solutions S.p.A.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI
CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31.12.2014 AI SENSI
DELL'ART. 2429 CODICE CIVILE

All'azionista unico della società Cerved Group S.p.A. (la "Società")

Signor Azionista,

il bilancio dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2014 che chiude con un utile pari a Euro 4.475.407 e viene sottoposto al suo esame ed alla sua approvazione è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione ai sensi di legge e da questi comunicato al Collegio Sindacale, unitamente alle note esplicative, alla relazione degli Amministratori, ai prospetti ed agli allegati di dettaglio.

La presente relazione viene redatta ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile, giacché, come Vi è noto, l'incarico della revisione legale dei conti è stato attribuito alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., conformemente a quanto previsto dall'art. 2409-bis del Codice Civile e del D. Lgs 39/2010; pertanto, compete alla predetta società di revisione l'espressione del giudizio professionale sul bilancio.

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2014 il Collegio Sindacale ha vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo o sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, facendo riferimento, nell'espletamento dell'incarico, alle indicazioni contenute nelle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Del nostro operato Vi diamo atto con quanto segue.

- 1) Il Collegio ha partecipato alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali può ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono state conformi alla legge ed allo statuto sociale.
- 2) Il Collegio ha ottenuto dagli Amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla prevedibile evoluzione della stessa e può ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto sociale.
- 3) Al fine di un adeguato scambio di informazioni tra gli organismi di controllo, il Collegio ha avuto colloqui con la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.,

soggetto incaricato della revisione legale dei conti; in tali occasioni non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

4) Il Collegio ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società, anche tramite la raccolta di informazioni; a tale riguardo, non ha osservazioni particolari da riferire.

5) Il Collegio ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni, dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, dall'organismo di vigilanza e dall'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo non ha osservazioni particolari da riferire.

6) Non sono pervenute denunce ex art. 2408 Codice Civile né sono pervenuti esposti.

7) La Società ha adottato il Modello Organizzativo di Gestione e Controllo (Modello), ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica", istituendo l'Organismo di Vigilanza con il compito di vigilare sul funzionamento e osservanza del Modello. E' stato inoltre pubblicato il Codice Etico aziendale, che esprime gli impegni e le responsabilità etiche nella conduzione degli affari e delle attività aziendali e definisce l'insieme dei valori e dei principi, nonché le linee di comportamento, che devono essere assunti dagli amministratori della Società, da tutte le persone legate da rapporti di lavoro con la Società e, in generale, da tutti coloro che operano con la Società, quale che sia il rapporto che li lega alla stessa.

Relativamente al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, che è stato da noi esaminato, Vi riferiamo quanto segue.

Gli Amministratori hanno dato atto che il bilancio al 31 dicembre 2014 è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS / IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) ed omologati dall'Unione Europea.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle disposizioni di legge in materia di principi contabili.

La Società è detenuta interamente dall'azionista unico Cerved Information Solutions SpA, che a sua volta è controllata dalla società lussemburghese Chopin Holdings S.a.r.l.

Il Collegio sindacale prende atto dei principali avvenimenti di rilievo intervenuti nel 2014 e successivamente alla chiusura dell'esercizio.

(i) Con efficacia civilistica e fiscale dal 1 gennaio 2014, Cerved Data Services S.r.l. è stata fusa per incorporazione in Cerved Group S.p.A.;

(ii) in data 24 aprile 2014, Cerved Group S.p.A., con efficacia giuridica e fiscale dal 1 maggio 2014, ha conferito in Cerved Rating Agency S.p.A. il ramo d'azienda afferente le

proprie attività di rating, mediante aumento del capitale sociale di Cerved Rating Agency S.p.A..

(iii) in data 21 maggio 2014, Cerved Group ha acquisito il 16,66% del capitale sociale di Spazio Dati S.r.l., società in fase di start-up e operativa nella gestione di Big Data e nell'analisi semantica di dati open e proprietari provenienti dal web;

(iv) il 4 giugno 2014 Borsa Italiana ha disposto l'ammissione alla quotazione sul MTA delle azioni ordinarie dell'azionista unico Cerved Information Solutions S.p.A.. In data 5 giugno 2014 Consob ha provveduto ad approvare il prospetto informativo relativo all'offerta pubblica. Il giorno 24 giugno 2014 è stato il primo giorno di negoziazione delle azioni della Capogruppo sul MTA;

(v) in data 24 giugno 2014 Cerved Information Solutions S.p.A. ha versato in favore di Cerved Group S.p.A. un importo pari a Euro 215 milioni a titolo di "versamento in conto capitale";

(vi) in data 30 giugno 2014 la Società ha rimborsato anticipatamente il finanziamento denominato "Prostito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile" per Euro 250 milioni;

(vii) in data 29 settembre 2014 e 3 novembre 2014, Cerved Group ha sottoscritto due ulteriori aumenti di capitale in Spazio Dati S.r.l., così incrementando la percentuale di possesso al 32,95%;

(viii) in data 6 ottobre 2014 il Gruppo ha perfezionato, tramite la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l., l'acquisizione dell'80% della società Recus S.p.A.. L'operazione è stata interamente finanziata mediante l'utilizzo di liquidità disponibile all'interno del Gruppo;

(ix) in data 21 ottobre 2014 Cerved Group ha perfezionato l'acquisizione dell'intero capitale sociale di RL Value S.r.l., attiva nel campo della valutazione dei beni immobiliari. L'operazione è stata interamente finanziata mediante l'utilizzo di liquidità disponibile all'interno del Gruppo;

(x) in data 22 ottobre 2014 Lintec S.r.l. è stata posta in liquidazione volontaria, in quanto già concluso con successo il suo processo di integrazione nel Gruppo;

(xi) In data 16 dicembre 2014 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group e RL Value S.r.l. il progetto di fusione per incorporazione di quest'ultima in Cerved Group;

(xii) In data 22 dicembre 2014, la Società ha sottoscritto, tramite la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. (CCMG), un accordo con Credito Valtellinese S.c. per lo sviluppo di una partnership industriale di lungo termine per la gestione dei crediti non performing (NPLs);

(xiii) Successivamente alla data di chiusura dell'esercizio, in data 9 gennaio 2015 le Assemblee dei Soci di Cerved Group S.p.A. e RL Value S.r.l. hanno approvato il progetto

di fusione per incorporazione di quest'ultima in Cerved Group S.p.A.; l'atto di fusione è stato stipulato in data 19 marzo 2015.

Come Vi è noto, l'espressione del giudizio professionale in relazione al bilancio d'esercizio compete alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata della revisione legale dei conti ai sensi e per gli effetti dell'art. 2409-bis del Codice Civile e di quanto previsto dal D. Lgs. 27/01/2010 n. 39.

Diamo atto che la relazione della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014, emessa in data odierna riporta un giudizio favorevole senza rilievi sul bilancio d'esercizio, con richiami d'informativa, e di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio.

Non essendo quindi a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Segnaliamo che nella relazione degli Amministratori viene data informazione che le disposizioni previste dall'art. 2497-bis del Codice Civile in relazione alla fattispecie di direzione e coordinamento trovano applicazione, identificando Cerved Information Solutions SpA quale soggetto che la esercita.

Nella relazione degli Amministratori e nelle note esplicative al bilancio vengono descritte le operazioni con le altre società del gruppo e viene dato atto che tali operazioni avvengono a condizioni di mercato.

Abbiamo inoltre verificato l'osservanza delle norme inerenti la predisposizione della relazione degli Amministratori.

Nella relazione degli Amministratori e nelle note esplicative al bilancio sono tra l'altro evidenziati i fatti di rilievo dell'esercizio e quelli avvenuti dopo la chiusura dello stesso.

Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo.

Diamo infine atto che la Società, in conformità a quanto previsto dall'art. 25 del D.Lgs. n. 127/91, ha provveduto a redigere il bilancio consolidato, anch'esso predisposto secondo i principi contabili internazionali IAS / IFRS; per quanto di nostra competenza, attestiamo di aver ottenuto adeguata informativa sulle variazioni intervenute nella composizione del Gruppo, sui rapporti tra le società incluse nell'area di consolidamento e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate in tale ambito.

Tale bilancio consolidato è stato assoggettato a controllo da parte della società di revisione, la cui relazione, emessa in data odierna, riporta un giudizio favorevole senza

rilevi, con richiami d'informativa, e di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato.

Alla luce delle considerazioni sopra effettuate e per gli aspetti di nostra competenza, considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo incaricato della revisione legale dei conti, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione del bilancio così come predisposto dagli Amministratori e Vi invitiamo a deliberare in merito alla destinazione dell'utile di esercizio così come proposto dal Consiglio di Amministrazione.

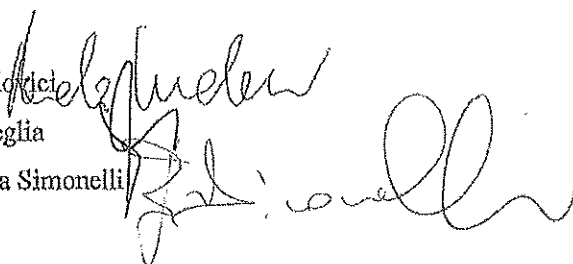
Milano, 1 aprile 2015

I Sindaci

Dott. Paolo Ludovico

Dott. Fabio Oneglia

Dott. Ezio Maria Simonelli





RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39 E DELL'ARTICOLO 165 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

All'azionista di
Cerved Group SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di Cerved Group SpA chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori di Cerved Group SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 31 marzo 2014.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Cerved Group SpA al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Cerved Group SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

4 Sussistono operazioni con parti correlate descritte alla nota 83 "Operazioni con parti correlate" delle note esplicative al bilancio di esercizio.

5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori di Cerved Group SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal

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 Wuhler 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 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Cerved Group SpA al 31 dicembre 2014.

Milano, 1 aprile 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Andrea Martinelli
(Revisore legale)



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39 E DELL'ARTICOLO 165 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

All'azionista di
Cerved Group SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative, di Cerved Group SpA e sue controllate ("Gruppo Cerved Group") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori di Cerved Group SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 31 marzo 2014.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Cerved Group al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Cerved Group per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 Sussistono operazioni con parti correlate descritte alla nota 43 "Operazioni con parti correlate" delle note esplicative al bilancio consolidato.
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori di Cerved Group SpA. E' di nostra

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 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 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato di Cerved Group SpA al 31 dicembre 2014.

Milano, 1 aprile 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Andrea Martinelli
(Revisore legale)